

PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL ECUADOR
FACULTAD DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS Y CONTABLES

**MODELO DE ADMINISTRACIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO, PARA
MAXIMIZAR LOS RESULTADOS FINANCIEROS Y MEJORAR LA
LIQUIDEZ DE LAS PYMES**

**TRABAJO DE TITULACIÓN PREVIA LA OBTENCIÓN DEL
TÍTULO DE INGENIERÍA COMERCIAL**

DAVID ISRAEL RAMÍREZ ALCÓCER

DIRECTOR: DR. FRANCISCO QUISIGÜÑA

QUITO, MAYO 2014

DIRECTOR DE DISERTACIÓN:

Dr. Francisco Quisigüiña

INFORMANTES:

Ing. Paulina Mancheno

Ing. Diego Serrano

DEDICATORIA

A mi madre que desde el cielo siempre estará conmigo, nunca te olvidare y siempre serás mi ángel y mi ejemplo de cómo debe ser una gran persona, te amo con todo mi corazón.

A mis Padres por estar siempre conmigo apoyándome en todo momento, por darme la oportunidad de estudiar y enseñarme que con esfuerzo y perseverancia todo se puede lograr, siempre serán mis héroes.

A mi Familia y mis hermanos por que siempre han buscado lo mejor para mí y han estado conmigo en todo este camino, les quiero mucho.

David

AGRADECIMIENTO

Agradecer a Dios porque nunca me ha dejado solo y me ha bendecido en cada momento de mi vida.

A mi director de tesis el Dr. Francisco Quisigüña, que con su conocimiento, paciencia y dedicación me ayudo y guio en el desarrollo de esta tesis.

Agradecer a mis profesores informantes el Ing. Diego Serrano y la Ing. Paulina Mancheno por su ayuda en la elaboración de este trabajo.

A la Pontificia Universidad Católica del Ecuador por darme la oportunidad de estudiar en donde siempre fue mi sueño, la mejor Universidad del país.

A todas las personas que conocí en mi etapa universitaria por todas las cosas que viví y encontrar a los mejores amigos, gracias por hacer que esta etapa haya sido una de las mejores de toda mi vida.

David

ÍNDICE

INTRODUCCIÓN, 1

1 SITUACIÓN ACTUAL DE LAS PYMES, 2

- 1.1 GENERALIDADES, 2
 - 1.1.1 Características PYMES, 4**
 - 1.1.2 Debilidades de las PYMES, 5**
 - 1.1.3 Potencialidades, 6**
- 1.2 EL SECTOR EMPRESARIAL EN EL ECUADOR, 7
- 1.3 IMPACTO DE LOS INDICADORES ECONÓMICOS EN LAS EMPRESAS, 9
- 1.4 SITUACIÓN ACTUAL DE LAS PYMES EN ÉL ECUADOR, 13
- 1.5 SECTORES REPRESENTATIVOS DE LAS PYMES, 18
- 1.6 PRINCIPALES CAUSAS DE ILIQUIDEZ DE LAS PYMES, 20
- 1.7 EL RIESGO EN LA ADMINISTRACIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO, 23

2 ADMINISTRACIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO, 27

- 2.1 INTRODUCCIÓN, 27
- 2.2 DEFINICIÓN E IMPORTANCIA, 28
- 2.3 INTERPRETACIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO, 29
- 2.4 DETERMINACIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO, 30
- 2.5 RELACIÓN DEL RIESGO Y LA RENTABILIDAD, 31
- 2.6 LIQUIDEZ EN EL ANÁLISIS DEL CAPITAL DE TRABAJO, 34
- 2.7 POLÍTICAS EN EL CAPITAL DE TRABAJO, 37

3 EL PROCESO EMPRESARIAL, 43

- 3.1 INTRODUCCIÓN, 43
- 3.2 EL PROCESO EMPRESARIAL DE LAS PYMES, 44
- 3.3 ESTRUCTURA DE LOS ESTADOS FINANCIEROS, 46
- 3.4 ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS, 50
- 3.5 ESTRUCTURA DE UN ADECUADO CAPITAL DE TRABAJO, 54
- 3.6 DECISIONES DE INVERSIÓN Y FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO, 54
- 3.7 PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS DEL CAPITAL DE TRABAJO, 58
 - 3.7.1 Razones de Endeudamiento, 59**
 - 3.7.2 Razones de Rentabilidad, 59**

4 POLÍTICAS DEL CAPITAL DE TRABAJO, 61

- 4.1 INTRODUCCIÓN, 61

4.2	POLÍTICAS DEL EFECTIVO, 62
4.3	POLÍTICAS DE CRÉDITO Y COBRANZA, 69
4.4	COSTO DE OTORGAR CRÉDITOS, 76
4.5	ANÁLISIS DEL RIESGO CREDITICIO, 77
4.6	POLÍTICAS DE CONTROL DE INVENTARIOS, 80
4.7	POLÍTICAS DE FINANCIAMIENTO, 85
4.8	POLÍTICAS DE INVERSIÓN, 89
4.9	POLÍTICAS SOBRE DEUDAS FISCALES, 95
5	ANÁLISIS DEL FLUJOS DE CAJA, 98
5.1	INTRODUCCIÓN, 98
5.2	FLUJOS DE CAJA HISTÓRICO, 100
5.3	FLUJO DE CAJA PROYECTADO, 101
5.4	FLUJOS DE LOS ACTIVOS, ACREEDORES E INVERSIONISTAS, 103
6	MAXIMIZACIÓN DE RESULTADOS, 108
6.1	INTRODUCCIÓN, 108
6.2	MAXIMIZACIÓN DE UTILIDADES, 109
	6.2.1 Concepto, 109
6.3	PUNTO DE EQUILIBRIO, 111
6.4	DECISIONES MEDIANTE FLUJO DE CAJA, 112
6.5	ANÁLISIS DE LA LIQUIDEZ, ENDEUDAMIENTO Y RENTABILIDAD, 114
	6.5.1 Análisis de Liquidez, 114
	6.5.2 Análisis de Endeudamiento, 118
	6.5.3 Análisis de Rentabilidad, 122
6.6	ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD, 126
6.7	HERRAMIENTAS FINANCIERAS, 128
	6.7.1 Valor Actual, 128
	6.7.2 VAN, 129
	6.7.3 TIR, 130
	6.7.4 Costo Beneficio (CB), 131
	6.7.5 Periodo de Recuperación Inmediata (PRI), 132
6.8	SIMULADOR DE RESULTADOS, 134
7	CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES, 135
7.1	CONCLUSIONES, 135
7.2	RECOMENDACIONES, 138
8	REFERENCIAS, 141
	ANEXOS, 143
	Anexo 1: Mercado, 144
	Anexo 2: Presupuesto, 145
	Anexo 3: Presupuesto Personal, 149
	Anexo 4: Índices Financieros, 151
	Anexo 5: Capital de Trabajo, 155

Anexo 6: Punto de Equilibrio, 157

Anexo 7: Maximización, 161

Anexo 8: Sensibilidad, 165

Anexo 9: TIR-PRI-VAN, 170

ÍNDICE DE CUADROS

Cuadro N° 1: Estado de Resultados Proyectado, 110
Cuadro N° 2: Presupuesto de Ventas, 110
Cuadro N° 3: Estado de Resultados Proyectado, 111
Cuadro N° 4: Presupuesto de Ventas, 112
Cuadro N° 5: Flujo de Caja Proyectado, 113
Cuadro N° 6: Razón Circulante, 115
Cuadro N° 7: Razón Inmediata, 117
Cuadro N° 8: Razón de Endeudamiento, 119
Cuadro N° 9: Multiplicador de Capital, 121
Cuadro N° 10: Rendimiento sobre Activo, 123
Cuadro N° 11: Rendimiento Sobre el Patrimonio, 125
Cuadro N° 12: Análisis de Sensibilidad, 127
Cuadro N° 13: VAN, 130
Cuadro N° 14: TIR, 130
Cuadro N° 15: Costo Beneficio (CB), 132
Cuadro N° 16: Periodo de Recuperación Inmediata (PRI), 133
Cuadro N° 17: Simulador de Resultados, 134

ÍNDICE DE GRÁFICOS

- Gráfico N° 1: Empresas Nacionales por Tamaño, 13
- Gráfico N° 2: Aporte a la generación de empleo, 14
- Gráfico N° 3: Aporte a la generación de ingresos por ventas, 16
- Gráfico N° 4: Productividad laboral (dólares de ventas por empleado), 16
- Gráfico N° 5: Microempresas a nivel nacional, 19
- Gráfico N° 6: Pequeñas y medianas empresas a nivel nacional, 20

RESUMEN EJECUTIVO

Las Pequeñas y Medianas empresas son aquellas que de acuerdo a su volumen de ventas, su capital, la cantidad de trabajadores, y su nivel de producción o activos son más bajos que los de una empresa ya establecida tanto nacional como extranjera, consideradas empresas grandes y desarrolladas. Las PYMES dentro del sector empresarial ecuatoriano tienen un aporte significativo, por lo que se debe tomar en cuenta la importancia que tienen estas empresas en el proceso de consolidación del sistema productivo nacional.

La administración de capital de trabajo se refiere al manejo de todas las cuentas corrientes de la empresa que incluye todos los activos y pasivos corrientes, este es un punto esencial para la dirección y el régimen financiero.

La administración de los recursos de las empresas son fundamentales para su progreso, se debe mostrar los puntos claves en el manejo del capital de trabajo, ya que este es el que mide en gran parte el nivel de solvencia y asegura un margen de seguridad razonable para las expectativas de la empresa. El objetivo primordial de la administración del capital de trabajo es manejar cada uno de los activos y pasivos circulantes de la empresa de tal manera que se mantenga un nivel aceptable para el desarrollo normal de la misma.

El entorno que existe a nivel empresarial y económico en el mundo exige a toda actividad empresarial a desarrollar nuevos modelos de competencias, tecnologías y conceptos de organización. Lo que se quiere dar a conocer es que hoy en día las ventajas competitivas a

nivel micro social se construyen con la relación conjunta de la organización, la tecnología y los recursos humanos, los cuales constituyen un factor imprescindible para mejorar la competitividad de las empresas a escala mundial, más allá de la estabilidad económica y de una óptima combinación de los factores políticos y sociales que deben existir para un mejor manejo dentro de la empresa.

La eficiencia económica de las empresas es un reto al que se enfrentan. En las actuales condiciones mundiales es indispensable buscar alternativas de financiamiento para detener el proceso de descapitalización de la industria y la infraestructura productiva del país, esto se basa en el requerimiento de capital de trabajo que con frecuencia se subestima a la hora de buscar fondos para financiar un negocio. La política de Capital de Trabajo se centra en dos decisiones básicas: inversión y financiación, cuyo origen está dado por la naturaleza no sincronizada de los flujos de caja de las empresas.

El Flujo de Efectivo es importante en la toma de decisiones en una empresa, cualquiera que sea su actividad. La generación de efectivo es uno de los principales objetivos de los negocios. La mayoría de sus actividades van encaminadas a provocar de una manera directa o indirecta, un flujo adecuado de dinero que permita, entre otras cosas, financiar la operación, invertir para sostener el crecimiento de la empresa, pagar, en su caso, los pasivos a su vencimiento, y en general, a retribuir a los dueños un rendimiento satisfactorio.

Lo que una empresa busca es maximizar lo más que se pueda sus utilidades, tomando en cuenta las decisiones y acciones que ayuden a que las utilidades de la empresa crezcan, seleccionando las de mayor importancia, que generan los rendimientos económicos más altos.

INTRODUCCIÓN

El mayor problema que enfrentan las PYMES en el Ecuador, es la falta de liquidez económica porque todavía se sigue manejando empíricamente, lo que ocasiona que la administración y gestión empresarial carezcan de talentos y experiencia en el manejo del Capital de Trabajo, que sin duda es un elemento esencial, en el desarrollo del 75% de las empresas nacionales, que constituyen las PYMES en el país, por ello se considera importante presentar un Modelo para la Administración del Capital de Trabajo, que sea eficiente y efectiva, y acorde a la realidad del mismo.

El capital de trabajo como medida de la capacidad que tiene una empresa para tener un normal desarrollo de sus actividades en especial las de corto plazo es un factor muy importante a la hora de mantener una Pequeña y Mediana Empresa ya que la existencia de un capital de trabajo positivo da a conocer que la empresa posee activos líquidos mas altos que las deudas a corto plazo, conociendo así la solvencia de una empresa a la hora de afrontar su deuda.

La administración de los recursos de la empresa es fundamental para su progreso. Se debe mostrar los puntos claves en el manejo del capital de trabajo, porque es este el que nos mide en gran parte el nivel de solvencia y asegura un margen de seguridad razonable para las expectativas de los gerentes y administradores. El objetivo primordial de la administración del capital de trabajo es manejar cada uno de los activos y pasivos circulantes de la empresa de tal manera que se mantenga un nivel aceptable de este.

1 SITUACIÓN ACTUAL DE LAS PYMES

1.1 GENERALIDADES

Cuando se analiza la estructura económica de un país se encuentra la convivencia de empresas de distintos tamaños. Asimismo cuando se analiza sectores determinados en los distintos países, se tiene el mismo fenómeno, es decir que de ello se puede derivar que la dimensión de una empresa no está relacionada con un determinado sector de actividad, no existe una actividad donde inevitablemente las empresas deben tener una dimensión dada para funcionar, tampoco existen países o economías dados que exijan un determinado nivel de actividad para que se conforme una empresa.

Al examinar en la estructura económica de distintos países, se puede encontrar sectores más dinámicos que otros, actividades que cuentan con ventajas comparativas frente a otros países. Pero en todos se encuentran empresas pequeñas, medianas y grandes.

Por otro lado en la actual economía mundial se observa claras tendencias hacia la internacionalización de los negocios y de los mercados. La liberalización del comercio, el intercambio entre grandes bloques económicos regionales.

Dentro de este proceso se entiende que las Pymes deben cumplir un papel destacado. Debido a la nueva concepción de la competencia, cobra especial relevancia un criterio que contempla la capacidad de las empresas para responder en la forma adecuada a los

cambios en el mercado internacional, adaptándose a los tipos de bienes producidos, cantidad y calidad de mano de obra, insumos, etc. Hasta el mismo proceso productivo debe replantearse si es el caso.

Las Pymes en este contexto encuentran su razón de ser, ya que constituyen las organizaciones más capaces de adaptarse a los cambios tecnológicos y de generar empleo, con lo que representan un importante factor de política de distribución de ingresos a las clases media y baja, lo cual debe ser tomado en cuenta por parte del Gobierno incentivando y dando facilidades para que los emprendedores puedan implantar sus ideas de empresa, con lo cual fomentan el desarrollo económico de toda una Nación.

Definición PYMES

Se conoce como PYMES al conjunto de pequeñas y medianas empresas que de acuerdo a su volumen de ventas, capital social, cantidad de trabajadores, y su nivel de producción o activos presentan características propias de este tipo de entidades económicas. (Universidad Politécnica Salesiana, 2008).

Dentro del país las PYMES que se han creado se enfocan en diferentes actividades como por ejemplo: Agricultura y pesca, industrias manufactureras, comercio al por mayor y menor, construcción, transporte y almacenamiento.

Se puede notar que las PYMES dentro del país se encuentran enfocadas en la producción de bienes y servicios, lo que se considera como una forma de fomentar el

empleo ya que se realiza un proceso productivo y de valor agregado a un determinado producto, por lo que se constituye en un actor fundamental en la generación de riqueza.

1.1.1 Características PYMES

Al ser una empresa en desarrollo sus principales características consisten en que:

- Requieren de exigencias técnicas, de calidad y legales.
- Escasa capacidad de negociación.
- Inexistencia de estrategias globales de internacionalización.
- Débiles encadenamientos productivos-materias primas.
- Costos elevados por desperdicio de materia prima.
- Insuficiente cantidad productiva para exportar.
- Inadecuación de la maquinaria y procedimientos propios a las normativas de calidad exigidas en empresas grandes. (Universidad Politécnica Salesiana, 2008)

1.1.2 Debilidades de las PYMES

- Insuficiente y/o inadecuada tecnología y maquinaria para la fabricación de productos.
- Insuficiente capacitación del talento humano.
- Insuficiencia de financiamiento.
- Insuficiente cantidad productiva.
- Inadecuación de la maquinaria y procedimientos propios a las normativas de calidad exigidas en otros países.
- Ausencia de una Filosofía clara de calidad, por centrarse en producir un bien o un servicio para cumplir con los pedidos y obtener una utilidad de alguna manera sin preocuparse en temas que también son importantes para el crecimiento de la empresa como es la calidad.
- Las pequeñas y medianas empresas no tienen la capacidad necesaria para contratar personal calificado, debido a que no puede ofrecer las remuneraciones y beneficios como lo hacen las empresas más grandes.
- Las PYMES en su mayoría no poseen estrategias de planificación financiera o fiscal, y sus sistemas de administración son deficientes, lo que constituye otro obstáculo para acceder a créditos bancarios.

1.1.3 Potencialidades

La pequeña industria ecuatoriana cuenta con un sin número de potencialidades que son poco conocidas y aprovechadas. Principalmente se refieren a:

- Son factores claves para generar riqueza y empleo.
- Al dinamizar la economía, diluye los problemas y tensiones sociales, y mejorar la gobernabilidad.
- Requiere menores costos de inversión.
- Es el factor clave para dinamizar la economía de regiones y provincias deprimidas.
- Es el sector que mayormente utiliza insumos y materias primas nacionales.
- Tiene posibilidades de obtener nichos de exportación para bienes no tradicionales generados en el sector.
- El alto valor agregado de su producción contribuye al reparto más equitativo del ingreso.
- Mantiene alta capacidad para proveer bienes y servicios a la gran industria (subcontratación).

- Es flexible para asociarse y enfrentar exigencias del mercado.

1.2 EL SECTOR EMPRESARIAL EN EL ECUADOR

Un 3,4% creció el PIB ecuatoriano en 2002. Los analistas en ese año hablaban de una intermitente recuperación de la economía tras la crisis que aquejó al país en 1999 y a la que le siguió la dolarización.

De allí en adelante, las cifras hablan por sí mismas, no ha existido decrecimiento desde ese entonces aunque el desempeño de Ecuador ha pasado por cifras que van desde un prometedor 8,8% en 2004 hasta un desalentador 0,4% en 2009.

Fue en 2002, también, cuando el presidente Gustavo Noboa dejaba el poder a su sucesor Lucio Gutiérrez, luego de una contienda en la que le ganó al magnate Álvaro Noboa. A lo cual le siguió una época de inestabilidad política que concluyó con la llegada al poder del actual presidente Rafael Correa, quien se ha mantenido cinco años en Carondelet. En 2002 el desempleo se ubicaba en 14% y para el siguiente año cayó casi a la mitad, a un 7,7%. Mientras que la inflación pasaba de 12,5 puntos a 7,9%.

Los ingresos de las 450 empresas más grandes del país sumaban en ese año USD 17 526 millones –en 2011 este indicador alcanzó los USD 51 148 millones- lo cual en referencia al PIB representó un 70,91%.

Las 400 empresas más grandes han significado un aporte trascendental a la economía del país. Sus ingresos han crecido año a año desde USD 17 526 en 2002 hasta USD

51148 en 2011, según muestran los datos de la Superintendencia de Compañías y el Servicio de Rentas Internas (SRI). (Revista Ekos, 2012).

Como referencia, los ingresos de las 400 compañías más grandes han representado entre el 50% y el 70% del PIB de Ecuador en la última década. Lo cual, por supuesto, ha generado mayor empleo y rentas para el país.

Es así que solo en 2011 los impuestos de estas compañías fueron de USD 1 132 millones, cifra que viene creciendo a lo largo de los últimos años (USD 990,2 millones en 2010 y USD 801 millones en 2009).

En general, el sector empresarial ha mantenido un buen desempeño con números crecientes en su desarrollo o mínimas bajas en sus ingresos a pesar del vulnerable escenario político, cambios y reformas económicas y revueltas sociales que pudieron haber afectado al país en esta década.

Un hecho destacado para lograr la estabilidad viene desde el uso del dólar como moneda oficial. La divisa estadounidense estabilizó los precios y permitió que el salario real de los ecuatorianos incremente en el tiempo.

A partir de allí se desprende el mayor poder de endeudamiento de los consumidores, quienes se multiplicaron con la actual bonanza de liquidez de la economía ecuatoriana, un ingrediente clave para el auge económico que vive actualmente Ecuador.

Sin embargo, el análisis no podría quedar completo sin citar la participación económica del Estado, un actor que en los últimos cinco años ha tomado un

protagonismo inusitado, el cual hace recordar el boom petrolero que vivió Ecuador en los años 70. Temas como la inversión en infraestructura, sustitución de importaciones por industrialización, planificación central, incremento de los servidores públicos y más, lo convierten en un actor estratégico para mantener el desarrollo económico en Ecuador al menos mientras los precios del barril del petróleo se mantengan elevados. Es importante brindar información estratégica y conocimiento único para la efectiva toma de decisiones gerenciales, asumir la tarea de transparentar y presentar la información financiera de las empresas.

Una tarea que no ha sido sencilla y que lamentablemente con el paso del tiempo se complica aún más, pero que sin duda es parte de la responsabilidad social con la sociedad. Porque se debe recordar que un país sin información, está condenado al fracaso. (Revista Ekos, 2012)

1.3 IMPACTO DE LOS INDICADORES ECONÓMICOS EN LAS EMPRESAS

El cálculo de indicadores económicos tiene utilidad tanto a nivel de la empresa individual como a escala de una región o de un sector de la producción. El Proyecto Economía de los Sistemas de Producción: Caracterización y Prospectivas tiene entre sus objetivos la evaluación económica y financiera de los Sistemas de Producción Predominantes de las zonas definidas y el impacto sobre su sustentabilidad. Considerando la importancia que tiene el cálculo de los resultados económicos, financieros y patrimoniales en el análisis sistémico de las explotaciones, el presente informe tiene por finalidad homogeneizar los criterios metodológicos para la realización los mismos.

Indicadores Económicos:Tipo de Interés:

Los tipos de interés realizan un papel muy importante a la hora de estudiar y analizar las oscilaciones en las cotizaciones de las divisas en los mercados de cambio internacionales. Los bancos centrales de cada país son los que fijan la cotización de este indicador. Los tipos de interés fijan los flujos de inversión. Puesto que las divisas representan la economía de un país, las diferencias en los tipos de interés afectan el valor relativo de una divisa en relación a otra. Además, el tipo de interés fijado por los bancos centrales se toma como referencia a la hora de la concesión de préstamos de los bancos a los particulares o empresas, ya que a ese tipo de interés es como presta dinero el banco central a los bancos. Cuando los bancos centrales cambian los tipos de interés provocan que el mercado experimente movimientos y en según qué circunstancias volatilidad.

PIB, Producto Interior Bruto

El PIB es la medida de referencia más amplia de la situación económica de un país, y representa el valor total en los mercados de todos los bienes y servicios producidos en un país durante un año. La expansión de este valor implica crecimiento, mientras que el retroceso de la misma implica estancamiento o decrecimiento (si se prorroga durante 3 trimestres seguidos el retroceso se considera teóricamente recesión). Es necesario el crecimiento a la hora de la creación de empleo, mientras que la recesión lleva implícito

la destrucción del mismo. Las revisiones sustanciales de estos informes pueden causar gran volatilidad.

IPC, Índice de Precios al Consumo

El Índice de Precios al Consumo (IPC) es sin lugar a dudas el indicador de inflación más importante. Representa cambios en el nivel de los precios minoristas para la cesta básica del consumidor. Esta cesta básica está compuesta por un número fijo de productos (aunque se pueden realizar actualizaciones) con una ponderación diferente dependiendo de su importancia. La inflación está estrechamente ligada al poder adquisitivo de una divisa dentro de sus fronteras y afecta su posición en los mercados internacionales. Además, en situaciones de crecimiento normales, los sueldos se suelen actualizar respecto a este indicador.

Si la economía se desarrolla en condiciones normales, el aumento del IPC suele llevar aparejado un aumento en los tipos de interés básicos. Esto provoca un aumento en el grado de atractivo de una divisa.

Indicadores de empleo

Los indicadores de empleo reflejan la salud laboral de una economía. Para entender cómo funciona una economía y sobre todo para medir la paz social, es importante saber cuánto empleo se está creando o destruyendo, qué porcentaje de la fuerza laboral es activo y cuántas personas están solicitando subsidios de desempleo. Se entiende que una tasa del 4% de desempleo (menor es problemático) es encontrarse en una situación

inmejorable, ya que en este 4% se engloba gente que está buscando cambiar de empleo para mejorar sus situaciones económicas. Una tasa inferior suele acarrear de forma inmediata inmigración. Una tasa por encima del 15% suele acarrear no sólo el aumento del gasto del estado en subsidios de desempleo sino además malestar general y ruptura de la paz social.

Ventas minoristas

El indicador de ventas minoristas es un importante indicador para los operadores de divisas internacionales porque muestra el poder general del gasto del consumidor y el éxito de los comercios minoristas. Un país con un alto índice atrae inversiones de empresas extranjeras que ven en ese país un buen mercado donde vender sus productos, ya que consideran que existe una población con buen nivel de consumo.

Además, puede ser utilizado para predecir la dirección inmediata de una economía.

Balanza de pagos

La balanza de pagos representa la proporción entre la cantidad de pagos recibidos del exterior y la cantidad de pagos efectuados hacia el exterior. Es decir, muestra las operaciones totales de comercio internacional, el balance comercial, el balance entre las exportaciones y las importaciones y los pagos de transferencias. Si los pagos recibidos exceden los pagos a otros países y a organizaciones internacionales, el balance de pagos es positivo. El superávit es un factor favorable para el crecimiento de la divisa nacional.

Prima de riesgo

La prima de riesgo es el sobrepago que paga un país respecto a otro para financiarse a través de los mercados. Cuanto mayor inestabilidad y deuda y menor seguridad y capacidad de crear riqueza transmita un país respecto a otro el diferencial será mayor, por lo que el coste de obtener financiación en el exterior será mayor. En Europa se toma como referencia el bono a 10 años respecto a Alemania. (Indicadores Económicos, s.f.)

1.4 SITUACIÓN ACTUAL DE LAS PYMES EN EL ECUADOR

Las micro, pequeñas y medianas empresas, dentro del Ecuador son un aporte significativo; según el último Censo Nacional Económico del 2010, alrededor de 99 de cada 100 establecimientos se encuentra dentro de la categoría de PYMES. Esto da a conocer la importancia que tienen las pequeñas y medianas empresas en la contribución del desarrollo del sistema productivo. (Araque, 2012)

Gráfico N° 1: Empresas Nacionales por Tamaño



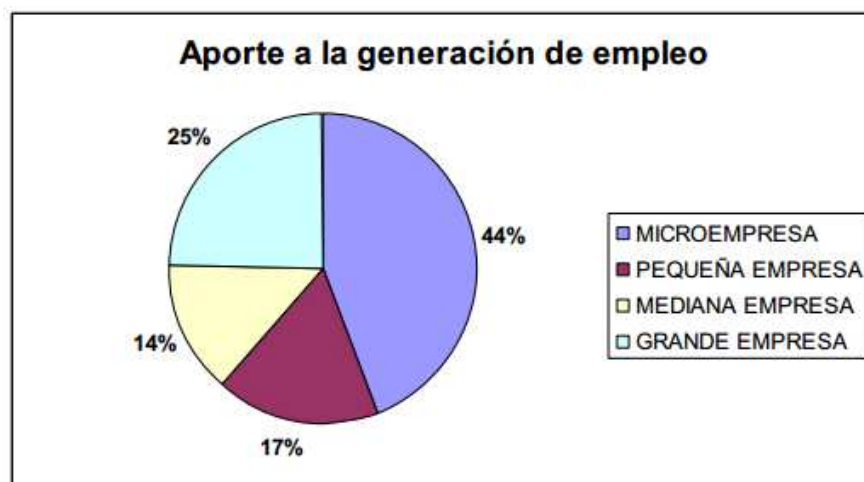
Fuente: <http://www.uasb.edu.ec/>

Elaborado por: Wilson Araque J.

El porcentaje considerable de PYMES en el país y su influencia en el sector económico dentro de los procesos de producción y comercialización, debe ser tomado en cuenta para la aplicación y análisis de nuevas estrategias y políticas públicas que beneficien a este sector tan importante en el desarrollo económico del País.

Otro aspecto que también se debe resaltar, a la hora de analizar la estructura del tejido empresarial del Ecuador, es el significativo aporte del sector de las PYMES a la generación de empleo nacional; pues de cada 4 puestos de trabajo que existen en el país 3 son generados por aquellas empresas categorizadas como micro, pequeñas o medianas. (Araque, 2012)

Gráfico N° 2: Aporte a la generación de empleo



Fuente: <http://www.uasb.edu.ec/>

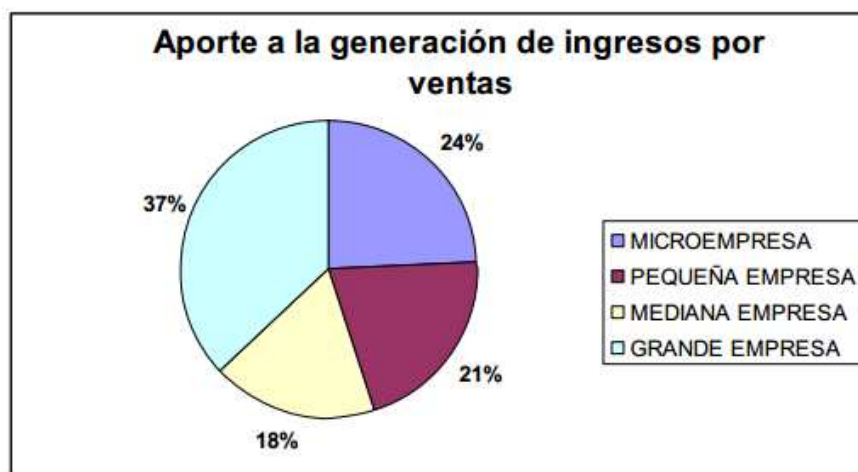
Elaborado por: Wilson Araque J.

En esta distribución del empleo nacional se debe resaltar la potencialidad generadora de empleo que recae sobre el sector de la microempresa – alrededor de 44 de cada 100 puestos de trabajo son generados por el sector micro empresarial; de ahí la importancia de seguir apoyando a esta categoría de empresas, desde el accionar del sector privado como del sector público nacional e internacional, a través de la oferta de servicios

financieros, el microcrédito por ejemplo, y no financieros y, también, mediante la creación y puesta en vigencia de leyes como la que ya se encuentra en vigencia, la Ley Orgánica de la Economía Popular y Solidaria y del Sector Financiero Popular y Solidario.

Un buen indicador de la efectividad del trabajo que se haga para mejorar la competitividad del sector microempresarial será el número de empleos formales que se vayan creando; alejando, así, al fantasma del subempleo que en muchos de los casos tienden a atacar a las unidades productivas que están bajo la categoría de microempresas.

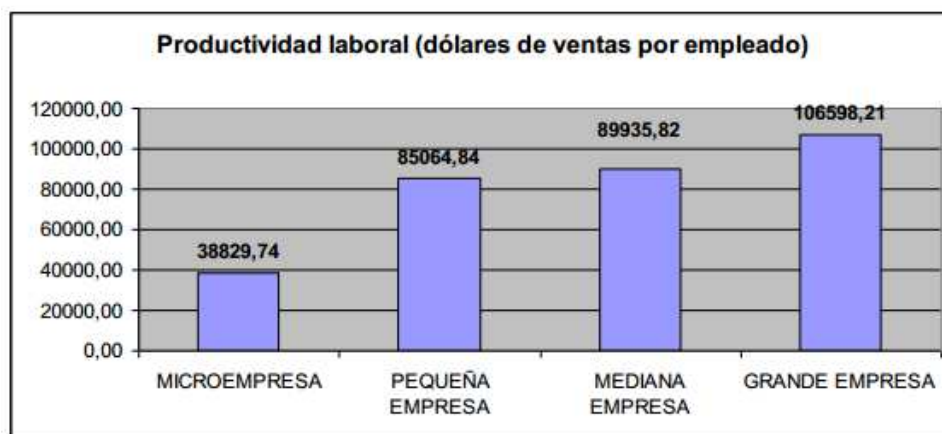
Ahora cuando se pone atención al aporte de las empresas, según su tamaño, a la generación de ingresos vía venta de los bienes y/o servicios que producen, se puede ver que son las pequeñas y medianas las que en mayor grado aportan aproximadamente por cada 100 dólares generados en el tejido empresarial ecuatoriano, por concepto de ventas, 39 dólares son aportados por aquellas empresas clasificadas dentro de la categoría de PYMES.

Gráfico N° 3: Aporte a la generación de ingresos por ventas

Fuente: <http://www.uasb.edu.ec/>

Elaborado por: Wilson Araque J.

En segundo lugar y de manera muy cercana a las PyME, con respecto al aporte a la generación de ingresos por ventas, se ubican las empresas categorizadas como grandes; aproximadamente el 37% del total del valor de las ventas, del sector empresarial ecuatoriano, es generado a través de la operación del sector de unidades productivas consideradas de tamaño grande. Sí se combina a las variables ingreso por ventas, resultado obtenido, y número de empleados, insumo utilizado se está en la capacidad de calcular la productividad laboral que prevalece en las empresas según su tamaño.

Gráfico N° 4: Productividad laboral (dólares de ventas por empleado)

Fuente: <http://www.uasb.edu.ec/>

Elaborado por: Wilson Araque J.

De acuerdo a los datos obtenidos por el CENEC, se observa que la productividad laboral en el Ecuador tiende a incrementarse según aumenta el tamaño de las empresas.

Esta tendencia progresiva del crecimiento de la productividad laboral sugiere analizar la brecha productiva que se presenta, entre empresas de diferente tamaño, en el sector productivo nacional.

El momento en que se compara la productividad laboral, medida por el aporte que hace cada trabajador al ingreso anual por ventas de las empresas, se ve que la microempresa es la que muestra las brechas de productividad más elevadas en relación tanto con las PYMES como con las empresas clasificadas como grandes. En ambos casos la productividad del sector microempresarial es superada en más del 100%. (Araque, 2012)

En este punto se debe aclarar que en otros países también se presentan diferencias de productividad laboral de acuerdo al tamaño de las empresas, ya que como es obvio una empresa conforme aumenta su tamaño también tiende a disponer de mayores recursos para hacer mejoras al ámbito tecnológico y a la forma como llevan a cabo el trabajo las personas que han sido contratadas como personal ocupado; pero lo que sí se debe reflexionar es que en el caso ecuatoriano esa diferencia tiende a ser mayor.

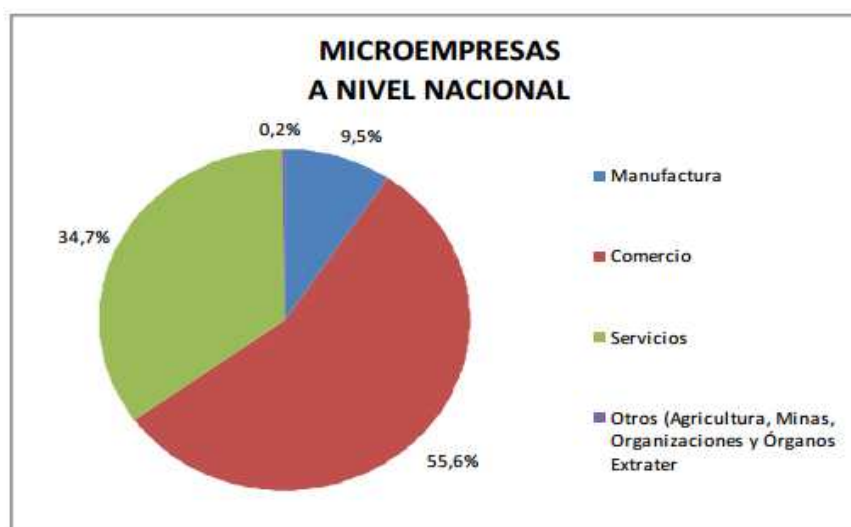
Esta afirmación se hace basándose en un análisis comparativo que se hizo como parte de uno de los estudios realizados por el Instituto de Investigaciones Socioeconómicas y Tecnológicas –INSOTEC-, a comienzos del 2.000, entre empresas ecuatorianas y colombianas y se determinó que la diferencia de productividad laboral, entre una

pequeña industria, empresa de entre 10 y 19 trabajadores y una gran industria, empresa con 100 o más trabajadores, para el caso ecuatoriano fue de 248,98% a favor de la gran industria y para la realidad colombiana fue de sólo el 47,67%, de igual manera a favor de las grandes industrias. (Araque, 2012)

Esta situación estructural de la brecha productiva entre empresas ecuatorianas, de diferente tamaño, debe ser motivo de análisis y de preocupación orientada a implementar una serie de acciones estratégicas que, en el mediano y largo plazo, contribuyan a disminuir esas grandes diferencias presentes en la productividad laboral de las empresas del Ecuador.

1.5 SECTORES REPRESENTATIVOS DE LAS PYMES

Cuando se analiza la orientación productiva del sector empresarial ecuatoriano se puede ver que a nivel de la microempresa, que es el grupo de empresas que más prevalece de acuerdo al número de establecimientos, es el sector comercial el que muestra un mayor predominio, aproximadamente 6 de cada 10 microempresas están dedicadas a actividades relacionadas a la compra y venta de bienes.

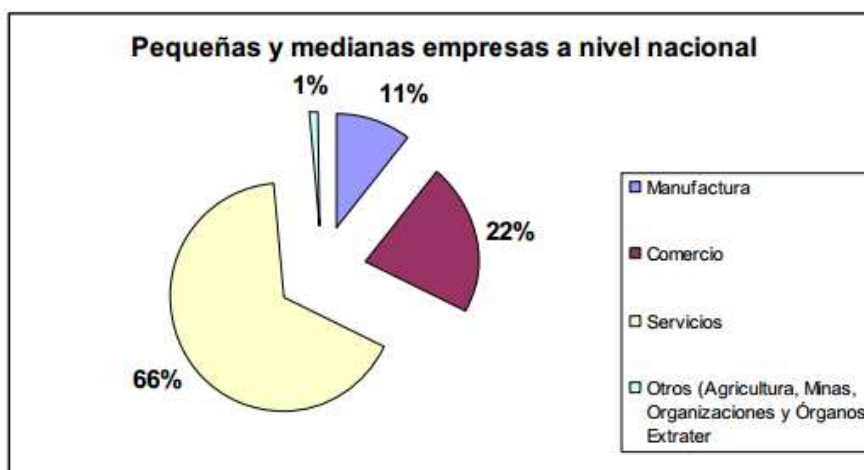
Gráfico N° 5: Microempresas a nivel nacional

Fuente: <http://www.uasb.edu.ec/>

Elaborado por: Wilson Araque J.

Luego se ubican las unidades microempresariales dedicadas a la oferta de servicios – cerca del 35% de microempresas están vinculadas a la oferta de actividades económicas consideradas como servicios-; quedando en tercer lugar el aporte del sector microempresarial a actividades manufactureras – apenas cerca de 1 de cada 10 microempresas están relacionadas con actividades que involucran procesos de transformación productiva, cuya característica principal es el mayor aporte a la generación de valor agregado. (Araque, 2012)

Con respecto a la distribución por la actividad productiva que realizan las pequeñas y medias empresas se puede observar que el sector predominante son los servicios, cerca de 7 de cada 10 pequeñas y medianas empresas se dedican a negocios vinculados a la provisión de servicios, luego aparecen las PYMES vinculadas a la actividad comercial -22% del total de pequeñas y medianas empresas- y en tercera ubicación, en cuanto a la participación productiva, están las PYMES relacionadas con actividades manufactureras. (Araque, 2012)

Gráfico N° 6: Pequeñas y medianas empresas a nivel nacional

Fuente: <http://www.uasb.edu.ec/>

Elaborado por: Wilson Araque J.

Al juntar la orientación productiva de las microempresas y de las PYMES se puede ver que este grupo de unidades de negocios en su mayoría están dedicadas a actividades comerciales y de servicios; las cuales según el mismo CENEC tienen que ver, principalmente, con la satisfacción de aquellas necesidades que están en la base de la pirámide –la alimentación y el vestido y cuya característica principal es que, en la mayoría de casos, tienen muy poco nivel de sofisticación; aportando por lo tanto con muy poco a la creación del valor agregado nacional. (Araque, 2012)

1.6 PRINCIPALES CAUSAS DE ILIQUIDEZ DE LAS PYMES

La caída empresarial se origina cuando algo negativo en el ámbito comercial tiene consecuencias negativas financieras. La pérdida de clientes afecta la generación de ingresos y si los costos fijos permanecen igual hay pérdida financiera. Normalmente estos efectos no son inmediatos, esto puede generar que las empresas quiebren. Otras razones que pueden generar que una empresa se acabe son:

- Financiar activo fijo con crédito a corto plazo. La financiación a largo plazo debe financiar crecimiento en activos fijos y la financiación a corto plazo debe financiar mayormente el activo corriente. Sugerencia: antes de tomar un préstamo evalúe el destino que le dará.
- No emparejar los plazos de compra con los de venta. Como norma, “cuando usted venda de contado, trate de comprar de contado”, de lo contrario, por el exceso aparente de liquidez, se pueden desviar recursos de efectivo. Sugerencia: utilice la Matriz de liquidez (análisis comparativo de necesidades de efectivo de cuentas por pagar vs. Cuentas por cobrar).
- Mantener rotación inadecuada de las partidas que componen el capital de trabajo neto operativo. Cuando se habla de inadecuadas no necesariamente se refiere a niveles bajos, por el contrario, niveles altos de inventario por ejemplo, hace que la compañía mantenga fondos ociosos, ya que dichos inventarios tiene un costo, lo mismo ocurre con las cuentas por cobrar. Sugerencia: haga un análisis de fondos ociosos en el activo corriente.
- Tener política errada de descuentos. Los descuentos son un arma de doble filo. Pueden tener bondades comerciales pero pueden tener consecuencias financieras riesgosas. El supuesto aumento en ventas, por el descuento, cuando se quiere obtener la misma utilidad no es directamente proporcional al descuento. El suscrito ha comprobado que la relación no es aritmética, es geométrica, a mayor descuento mucho mayor volumen es requerido. Sugerencia: partiendo del punto de equilibrio en \$, antes de disminuir precios e independientemente del volumen, haga un análisis comparativo; se llevará una sorpresa.

- La tasa interna de retorno (TIR) es menor que el costo de capital. Cuando una empresa paga más por el costo del capital o del pasivo, que la tasa que recibe por el uso de los activos, está operando negativamente. Muchas empresas no calculan el costo financiero del capital y poco a poco la situación financiera se deteriora de tal manera que puede conducir a la bancarrota. Sugerencia: haga un análisis del costo promedio ponderado del capital.
- Buscar un progreso en la empresa sin un crecimiento del mercado. Ocurre a menudo que el desarrollo de la tecnología, es un factor determinante para que se tenga un crecimiento de maquinaria por ejemplo. Para crecer, especialmente en activos fijos, es bueno conocer primero si el mercado en el que se desarrolla es susceptible de crecimiento. Una desesperada empresa litográfica, donde el suscrito acaba de iniciar hace dos meses una asesoría virtual, hizo un ensanche de maquinaria motivada por la circunstancia que el vendedor le dio un año de plazo muerto para pago de intereses; a la fecha se están implementando estrategias de mercado y ventas agresivas con el fin de cubrir los pagos mensuales. Sugerencia: determine capacidades, escenarios, competencia, mercado etc.
- No aumentar facturación en mayor proporción que costos y gastos. Una de las 4 formas de aumentar rentabilidad es mantener costos y gastos por debajo del crecimiento en ventas. Sugerencia: haga un análisis horizontal y vertical del estado de resultados, compare y tome medidas.
- Los gastos financieros son iguales o superiores al incremento de los pasivos financieros. Este indicador es un talón de Aquiles, puesto que en la medida que

crece el endeudamiento, muchas veces estos superan el incremento de las obligaciones. Esta situación deberá ser de inmediato corregida, pues de lo contrario es el inicio de una agonía financiera. Sugerencia: haga un análisis del costo de la deuda, costo del capital, apalancamiento.

- No disponer de fuentes de largo plazo para financiar el corto plazo. Una parte del activo circulante se considera inversión constante. Los inventarios y la cartera pueden aumentar o disminuir, pero siempre habrá un nivel operativo constante. En otras palabras el activo corriente se divide en: a) constante, un mínimo de inversión requerida, b) variable, inversión que se incrementa cuando la empresa está al máximo de actividad. Entonces la cantidad de activo corriente constante deberá ser financiada con fuentes de largo plazo y el activo circulante constante con fuentes de corto plazo. Raramente este importante análisis se da en las organizaciones.

1.7 EL RIESGO EN LA ADMINISTRACIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO

El objetivo más importante para la administración del capital de trabajo es manejar cada uno de los activos y pasivos corrientes de la empresa.

Se dice que a mayor riesgo mayor rentabilidad, esto se basa en la administración del capital de trabajo en el punto que la rentabilidad es calculada por utilidades después de gastos frente al riesgo que es determinado por la insolvencia que posiblemente tenga la empresa para pagar sus obligaciones.

Un aspecto que está tomando importancia es la forma de obtener y aumentar las utilidades, y se sabe que para obtener un aumento de estas hay dos formas principales para que se logre, la primera es aumentar los ingresos por medio de las ventas y en segundo lugar disminuyendo los costos pagando menos por las materias primas, salarios, o servicios que se le presten, esto se plantea como algo necesario para comprender como la relación entre la rentabilidad y el riesgo se unen con la de una eficaz dirección y ejecución del capital de trabajo.

Entre más grande sea el monto del capital de trabajo que tenga una empresa, menos será el riesgo de que esta sea insolvente, esto tiene apoyo en que la relación que existe entre la liquidez, el capital de trabajo y riesgo es que si se aumentan el primero o el segundo el tercero disminuye en una proporción equivalente.

Ya considerados los puntos anteriores, es necesario analizar los puntos claves para reflexionar sobre una correcta administración del capital de trabajo frente a la maximización de la utilidad y la minimización del riesgo.

Existe una alternativa entre la rentabilidad de una Empresa y su nivel de riesgo.

La Rentabilidad en este contexto se define como la relación entre los ingresos y los costos. Las utilidades de una Empresa pueden ser incrementadas de dos maneras:

- Aumentando el nivel de Ingresos
- Reduciendo los costos.

El riesgo es la probabilidad de que la Empresa pueda no cumplir con sus pagos a medida que estos vencen; de ser este el caso se dice que hay una insolvencia técnica.

El riesgo de volverse técnicamente insolvente suele medirse por medio del índice de solvencia o el monto disponible del capital neto de Trabajo. Entre mayor sea el capital neto de trabajo hay mayor liquidez.

Es importante mantener una relación positiva de capital de trabajo. Tal esquema de liquidez proporciona un margen de seguridad y reduce la probabilidad de insolvencia y eventual quiebra. En oposición a esto, demasiada liquidez crea la sub-utilización de activos que se usa para generar ventas y es la causa de la baja rotación de activos y de menor rentabilidad.

La administración de capital de trabajo debe permitir determinar correctamente los niveles tanto de inversión en activos corrientes como de endeudamiento, que traerá a la par las decisiones de liquidez y de vencimientos del pasivo.

Estas decisiones deben conducir a buscar el equilibrio entre el riesgo y el rendimiento de la empresa. Una política conservadora en la administración de activos de trabajo, traerá aparejada una minimización del riesgo en oposición a la maximización de la rentabilidad. Opuestamente, una política agresiva pondría énfasis en el aspecto de los rendimientos sobre la decisión riesgo – rentabilidad.

Normalmente una empresa mantiene dinero en efectivo y en inversiones transitorias para cubrir las transacciones que realiza. El mantenimiento de fondos excedentes para

fines preventivos, en realidad representa un inventario de seguridad, que depende su volumen tienen asociado un costo de inmovilización que repercute en la rentabilidad de la empresa e inversamente acotan el riesgo de insolvencia.

Por el contrario, si el monto de los fondos de efectivo fuera insuficiente o con una mala distribución en el tiempo, se notaría que las operaciones normales de la empresa podrían verse interrumpidas, tomando en cuenta los costos asociados que se generarían.

Como se puede observar, el análisis de las decisiones de administración de efectivo y de inversiones transitorias requiere de un minucioso análisis y el uso de herramientas que permitan optimizar el cálculo de dichos saldos.

2 ADMINISTRACIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO

2.1 INTRODUCCIÓN

La administración de capital de trabajo se refiere al manejo de todas las cuentas corrientes de la empresa que incluye todos los activos y pasivos corrientes, este es un punto esencial para la dirección y el régimen financiero.

La administración de los recursos de la empresa son fundamentales para su progreso, se debe mostrar los puntos claves en el manejo del capital de trabajo, ya que es este el que mide en gran parte el nivel de solvencia y asegura un margen de seguridad razonable para las expectativas de la empresa. El objetivo primordial de la administración del capital de trabajo es manejar cada uno de los activos y pasivos circulantes de la empresa de tal manera que se mantenga un nivel aceptable de este.

Los principales activos circulantes a los que se les debe poner atención son Caja, Inversiones, Cuentas por Cobrar e Inventarios.

Estos son los que se deben mantener un nivel óptimo de liquidez, mientras que los pasivos de mayor importancia son cuentas por pagar, obligaciones financieras (prestamos).

2.2 DEFINICIÓN E IMPORTANCIA

Es una medida del nivel en que las empresas están cubiertas contra problemas de liquidez. Sin embargo, desde un punto de vista administrativo, no tiene mucho sentido tratar de manejar una diferencia neta entre el activo y el pasivo circulantes, sobre todo cuando dicha diferencia varía de manera continua.

La administración de capital de trabajo se refiere al manejo de las cuentas corrientes de la empresa, las cuales comprenden los activos circulantes y los pasivos a corto plazo., el activo circulante debe ser lo suficientemente grande para cubrir el pasivo a corto plazo, con el fin de consolidar un margen razonable de funcionamiento de la empresa. El objetivo de este tipo de administración consiste manejar cada uno de los activos y pasivos a corto plazo de la empresa de manera que se alcance un nivel aceptable y constante de capital neto de trabajo. (Monografías, 2006)

A los Activos Circulantes se los debe prestar atención y mantenerlos de manera eficiente para conservar la liquidez de la empresa. El pasivo a corto plazo de mayor importancia comprenden las cuentas por pagar, los documentos por pagar, cada una de estas fuentes de financiamiento a corto plazo deben manejarse con mucho cuidado para asegurar su obtención y su empleo adecuados.

Importancia de la administración del capital de trabajo

Es importante por diferentes razones. El activo circulante de una empresa puede representar más de 50% de su activo total. Los niveles excesivos de activo circulante tampoco son recomendables ya que esto puede generar que se tenga un rendimiento

de la inversión por debajo de lo que se espera. Sin embargo, las compañías con muy poco activo circulante pueden tener pérdidas y problemas para operar sin adversidades.

En el caso de las empresas pequeñas, el pasivo circulante es la principal fuente de financiamiento externo. Estas compañías no tienen acceso a mercados de capital a más largo plazo, que no sean los préstamos hipotecarios. Las empresas más grandes de rápido crecimiento también recurren al financiamiento del pasivo circulante. Por lo tanto, los directores y el personal de los departamentos financieros dedican mucho tiempo al análisis del capital de trabajo. Su responsabilidad directa es la administración del efectivo, las cuentas por cobrar, los inventarios, las cuentas por pagar y otras fuentes de financiamiento a corto plazo. Además, se requiere una supervisión continua y especializada, la administración del capital de trabajo es importante debido al tiempo que le deben dedicar los administradores de la empresa, es fundamental el efecto de las decisiones sobre el capital de trabajo en el riesgo, rendimiento y precio de las acciones de las empresas.

2.3 INTERPRETACIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO

Combinación de financiamiento. Una de las decisiones más importantes que deben tomarse con respecto del activo circulante y del pasivo a corto plazo de la empresa es la forma cómo se debe usar el activo para poder financiar sus pasivos.

Se dispone de varios enfoques para este tipo de decisión financiera. Uno de los factores determinantes que se debe tener en cuenta consiste en que sólo se dispone de un monto limitado de financiamiento a corto plazo (pasivo corrientes) para cualquier empresa. El monto de los pasivos a corto plazo disponible está limitado por el monto

(en unidades monetarias) de las compras en el caso de las cuentas por pagar por el monto o importe de pasivos acumulados en el caso de las acumulaciones, y por el monto de los préstamos temporales o estacionales considerados como aceptables por los prestamistas en el caso de los documentos por pagar.

Los prestamistas realizan préstamos a corto plazo para permitir que la empresa financie pasivos acumulados estacionales de cuentas por cobrar un inventario; por lo regular no prestan dinero a corto plazo para usos a largo plazo. Los requerimientos financieros de la empresa pueden dividirse en una necesidad permanente, estacional o temporal.

La necesidad permanente, que consiste en activos fijos más la parte permanente de los activos circulantes de la empresa, permanece inalterada durante el año, en tanto que la necesidad estacional o temporal, que es atribuible al existencia de ciertos activos circulantes temporales, varía en el año. La relación entre necesidades de activos corrientes y fijos, y fondos permanentes y temporales.

2.4 DETERMINACIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO

Método directo

El método directo exige que la empresa financie sus requerimientos a corto plazo con fondos a corto plazo, y sus necesidades a largo plazo con fondos a largo plazo. Las variaciones temporales de los requerimientos de fondos de las empresas se obtienen a partir de fuentes de fondos a corto plazo, en tanto que las necesidades de financiamiento permanente provienen de fuentes de fondos a largo plazo. La solicitud de préstamos a corto plazo sea para tan al requerimiento real de fondos.

Método conservador

El método conservador consistiría en financiar todos los requerimientos de fondos proyectados con fondos a largo plazo, y emplear los fondos a corto plazo en caso de una emergencia o un desembolso inesperado de dinero. Resulta difícil imaginar cómo podría ponerse en práctica este método ya que ciertos instrumentos financieros a corto plazo son virtualmente inevitables. Sería complicado para una empresa mantener un nivel bajo las cuentas por pagar y los pasivos acumulados.

El capital neto de trabajo suele emplearse como medida del riesgo de insolvencia técnica de la empresa. Cuanto más solvente o líquida sea una empresa, tanto menos probable será que no pueda cumplir con sus deudas en el momento de su vencimiento.

Como los niveles bajos de capital neto de trabajo indican una mayor probabilidad de liquidez insuficiente, y viceversa, dicho capital representa una medida o pila del pliego. Otra definición del capital neto de trabajo dice que este es la parte del activo circulante de la empresa financiado con fondos a largo plazo.

2.5 RELACIÓN DEL RIESGO Y LA RENTABILIDAD

Detrás de la administración adecuada del capital de trabajo existen dos aspectos fundamentales relacionados con la toma de decisiones en las empresas, referentes a la determinación de:

- El nivel óptimo de inversión en activo circulante.

- La mezcla adecuada de financiamiento a corto y largo plazos utilizada para esta inversión en activo circulante.

Al mismo tiempo, estas decisiones se ven influidas por el equilibrio que debe existir entre la rentabilidad y el riesgo. Si se reduce el nivel de inversión en activo fijo, sin perder la capacidad de apoyar las ventas, se incrementará el rendimiento del activo total de las empresas.

En la medida en que el costo explícito del financiamiento a corto plazo es menor que el del financiamiento a mediano y largo plazos, es mayor la proporción entre la deuda a corto plazo y la deuda total, y más alta la rentabilidad de las compañías.

Aunque a veces las tasas de interés a corto plazo rebasan las de largo plazo, por lo general es el caso contrario. Incluso cuando las tasas de interés a largo plazo son más altas, se esperaría pagar intereses más elevados con la deuda a largo plazo que los que se deberían cubrir con los empréstitos a corto plazo, los cuales todo el tiempo se renuevan (refinancian) al vencimiento.

Además, es posible que la contratación de deuda a corto plazo, al contrario de la deuda a largo plazo, genere mayores utilidades porque se pagara en menor tiempo.

La empresa posee el riesgo de no tener suficiente activo circulante para:

- Cumplir con las obligaciones.
- Mantener los niveles adecuados de ventas (por ejemplo, agotar el inventario).

Al evaluar la relación rentabilidad-riesgo asociada a nivel del capital neto de trabajo de una empresa, es posible encontrar ciertos aspectos como:

- El activo circulante es menos rentable que el activo fijo
- Que los fondos a corto plazo son menos costosos que los de largo plazo.

Cuanto mayor sea la razón o índice de activo circulante o activo total, tanto menos rentable será la empresa, y por tanto, menos riesgosa. También puede operarse lo contrario. Cuanto mayor sea la razón de pasivo circulante a activo total, tanto más rentable y más riesgosa será la empresa. También se cumple lo contrario en esta proposición.

Tales consideraciones alternativas entre rentabilidad y riesgo deben considerarse al evaluar la posición del capital neto de trabajo. Dado que el capital neto de trabajo puede considerarse como parte del activo circulante de una empresa, financiado con fondos a largo plazo, la combinación entre el financiamiento a corto y largo plazo se asocia directamente a la relación rentabilidad-riesgo y capital neto de trabajo.

Al pronosticar los requerimientos de fondos, el administrador puede evaluar las consecuencias de diversos planes de financiamiento ante ese debe decidir que parte del activo circulante debe financiarse con fondos a largo plazo. La necesidad de financiamiento permanente se atribuye a los activos fijos y a la parte permanente del activo circulante, en tanto que el requerimiento temporal se atribuye a la existencia de ciertos activos circulantes.

Existen varios enfoques o métodos para determinar una combinación de financiamiento adecuada:

- El enfoque directo es un plan de financiamiento de altas utilidades-alto riesgo, en el que los requerimientos temporales son financiados con fondos a corto plazo, y los permanentes con fondos a largo plazo.
- El enfoque conservador es un plan de financiamiento de bajas utilidades-bajo riesgo; todos los requerimientos de fondos tanto temporales como permanentes son financiados con fondos a largo plazo. Los fondos a corto plazo se conservan para emergencias.

La mayoría de las empresas emplean un método de intercambio alternativo en el que algunos requerimientos temporales son financiados con fondos a largo plazo; este enfoque se halla entre el enfoque directo, de altas utilidades-alto riesgo, y el conservador, de bajas utilidades-bajo riesgo.

2.6 LIQUIDEZ EN EL ANÁLISIS DEL CAPITAL DE TRABAJO

El capital de trabajo se refiere a los activos circulantes, es la inversión que una empresa hace en activos a corto plazo (efectivo, valores negociables, inventarios y cuentas por cobrar).

El capital de trabajo neto son los activos circulantes menos los pasivos circulantes. La razón circulante se calcula dividiendo los activos circulantes entre los pasivos circulantes y mide la liquidez de una empresa.

La razón rápida o prueba del ácido, mide la liquidez y se obtiene restando los inventarios (menos líquidos) de los activos circulantes y dividiendo entre los activos circulantes.

El más amplio panorama de liquidez lo muestra el presupuesto de efectivo, ya que pronostica los flujos de entrada y salida de efectivo, centrándose en la capacidad de la empresa de satisfacer sus flujos de salida.

Un aspecto fundamental a tener presente en el estudio del capital de trabajo es su calidad y consistencia, la cual constituye un parámetro eficaz para evaluar la capacidad de la empresa para pagar sus deudas. Esta se encuentra afectada por dos factores importantes:

- La naturaleza de los activos circulantes que conforman el capital de trabajo (Su estructura).
- El tiempo requerido que transcurre para convertir estos activos en efectivo.

La calidad del capital de trabajo está determinada por la composición estructural de las partidas que conforman el activo circulante, las cuales a su vez, son las que permiten establecer la consistencia del mismo.

Para que esto se cumpla al realizar un análisis vertical del capital de trabajo el número de partidas más líquidas debe ser mayor al de las menos líquidas, entonces se podrá afirmar que el mismo posee calidad y consistencia.

Análisis Secuencial de la Liquidez

Como se expuso anteriormente para conocer si el capital de trabajo posee calidad y consistencia se debe realizar un análisis estructural del activo circulante, pues el mismo constituye el elemento fundamental que determina los niveles de recursos líquidos que poseen las empresas, es por ello que se debe profundizar en la relación que este tiene con el uso de las fuentes de financiamiento ajeno a corto plazo para estudiar en este sentido su comportamiento.

Por tanto hay que tener en cuenta que el activo circulante es la suma del valor contable de todas las partidas que a corto plazo deben avanzar hacia la forma de dinero como resultado de las operaciones que desarrolla la empresa, todas no reflejan el mismo grado de liquidez, considerando esta característica el mismo se organiza de lo más líquido a lo menos líquido, de ahí la importancia de su análisis fraccionado.

La técnica de fraccionar la liquidez permite medir escalonadamente la fuerza de cada partida que conforma el activo circulante al adicionarse a la anterior y como contribuyen en la generación de liquidez, conociendo que cada partida que le precede es menos líquida, cuando esta se aplique a varios períodos permitirá analizar la evolución de este indicador.

La aplicación de esta técnica, paso a paso, consiste en calcular la liquidez a través de la relación de la primera partida que aparece en el activo circulante al pasivo circulante, por lo general efectivo a pasivo circulante. A la primera partida se le suma la segunda, y este total se relaciona con el pasivo circulante, y así sucesivamente, al final, la última razón determinada tiene que coincidir con la liquidez general calculada.

Al tener en cuenta estos elementos se hace necesario para las empresas mantener un análisis y administración rigurosa de este indicador, al considerar las características de los factores que lo integran (su alta vulnerabilidad y liquidez).

2.7 POLÍTICAS EN EL CAPITAL DE TRABAJO

La política de capital de trabajo hace referencia a los niveles fijados como meta para cada activo circulante y en la forma en que se financiaran los mismos. La administración del capital de trabajo es la administración de los activos y pasivos circulantes dentro de ciertos lineamientos.

Requerimientos para el financiamiento externo del capital de trabajo

Las fluctuaciones en los requerimientos de capital de trabajo y por tanto de las necesidades de financiamiento, ocurren durante los ciclos de los negocios, las necesidades de capital de trabajo disminuyen durante las recesiones y aumentan en las épocas de auge.

Ciclo de conversión del efectivo

El plazo del tiempo que se da desde que se hace el pago por la compra de materia prima hasta la cobranza de las cuentas por cobrar generadas por la venta del producto final. En este modelo se utiliza:

- El periodo Promedio del inventario, que es el plazo promedio de tiempo que se requerirá para convertir los materiales en productos terminados y después venderlos. Se calcula dividiendo el inventario entre las ventas diarias.
- $\text{Periodo Promedio de inventario} = \text{inventario} / \text{Ventas por día}.$

El periodo promedio de cobro, es el plazo promedio de tiempo que se requiere para convertir en efectivo las cuentas por cobrar, es decir cobrar el efectivo resultado de las ventas, se calcula dividiendo las cuentas por cobrar entre el promedio de ventas a crédito por día.

$\text{El periodo de cobranza de las cuentas por cobrar} = \text{cuentas por cobrar} / \text{ventas}.$

El periodo promedio de pago, es el plazo promedio de tiempo que transcurre entre la compra de los materiales y la mano de obra y el pago en efectivo de los mismos.

$\text{El periodo promedio de pago} = \text{Cuentas por pagar} / \text{compras a crédito por día} = \text{Cuentas por pagar} / (\text{costo de ventas} / 360).$

Ciclo de caja, permite obtener una cifra neta de los tres periodos que se acabando definir, es igual al plazo de tiempo que transcurre entre los gastos reales de efectivo de la empresa desembolsados para pagar los recursos productivos (materiales y mano de obra) y las entradas de efectivo provenientes de la venta de productos (plazo entre el pago de mano de obra y materiales y la cobranza de las cuentas por cobrar), el ciclo de caja es igual al plazo promedio de tiempo durante el cual un dólar queda invertido en activos circulantes.

Periodo promedio de inventarios + periodo promedio de cobro - periodo promedio de pago = Ciclo de Caja

El Ciclo de Caja puede ser menor:

- Reduciendo el periodo promedio de inventario con ventas más rápidas y eficiencia de productos.
- Reduciendo el periodo de cobro.

Inversión del capital de trabajo y políticas financieras

Se refiere a dos aspectos básicos:

- Cuál es el nivel apropiado de los activos circulantes, en forma total y en cuentas específicas.
- La forma en que deberían financiarse los activos circulantes.

Las políticas alternativas de inversión en activos circulantes son:

Política relajada de inversión en activos circulantes, esta política mantiene una cantidad relativamente grande de efectivo, valores negociables e inventarios y a través de la cual las ventas se estimulan por medio de una política liberal de crédito, dando como resultado un alto nivel de cuentas por cobrar.

Política restringida de inversión en activos circulantes, el mantenimiento de efectivo, de valores negociables, de inventarios y cuentas por cobrar se ve minimizado.

Política moderada de inversión en activos circulantes, esta se encuentra entre la política relajada y la política restringida.

La incertidumbre influye en las decisiones anteriores. Activos circulantes permanentes, son aquellos que se encuentran disponibles en la parte final de los ciclos de la empresa.

Activos circulantes temporales, son aquellos que fluctúan con las variaciones estacionales o cíclicas que se dan dentro de la industria de una empresa.

Enfoque de auto liquidación o de coordinación de vencimientos es la política de financiamiento que coordina los vencimientos de los activos y los pasivos, esta es moderada.

Dos factores se encargan de evitar la exacta coordinación de vencimientos:

- Existe incertidumbre acerca de la vida de los activos.
- Se deben utilizar algunos recursos de capital contable común y dichos recursos no tienen fecha de vencimiento.

La deuda a corto plazo es más económica que la deuda a largo plazo y algunas empresas están dispuestas a sacrificar seguridad para obtener utilidades más altas.

La política agresiva utiliza mayor uso de deuda a corto plazo, el uso de créditos a corto plazo es más riesgoso debido a:

- Si la empresa pide préstamo a largo plazo sus costos por intereses serán relativamente estables a través del tiempo y si es a corto plazo sus gastos de intereses fluctuarán ampliamente, llegando a ser más altos.
- Si una empresa solicita préstamos a corto plazo, puede ser incapaz de rembolsar su deuda.

Un crédito a corto plazo es más fácil y rápido de conseguir, las deudas a largo plazo se evitan por:

- Los costos de flotación son generalmente altos cuando se usan deudas a largo plazo.
- El costo por pago por anticipado.
- Siempre existen restricciones a la organización.

Las tasas de interés de las deudas a corto plazo son menores.

El capital de trabajo se refiere a los activos circulantes y el capital neto de trabajo se define como los activos circulantes menos los pasivos.

Administración de valores negociables

El periodo de cobranza y el periodo de diferimiento de las cuentas por pagar afectan al ciclo e influyen en las necesidades de activos circulantes de la empresa y del financiamiento de dichos activos.

3 EL PROCESO EMPRESARIAL

3.1 INTRODUCCIÓN

Si se analiza la evolución del desarrollo empresarial para las PYMES se encontrará una evolución alentadora dentro de los últimos años.

En el pasado se podía ver que la oferta de las PYMES no se brindaba de una forma adecuada, experimentando el mercado con productos no adaptados o no acordes a las necesidades que tenían las personas u empresas. En el presente se puede decir que aún falta mucho por desarrollar dentro de este tipo de empresas, pero se ha ido construyendo una trayectoria que va conduciendo a un mayor desarrollo de productos y de la metodología para atender las necesidades y demandas de servicios de capacitación, asesoría y asistencia técnica del sector de la pequeña y mediana empresa.

Este proceso de adaptación difiere de un país a otro, aun dentro del mismo país puede variar de acuerdo a la región en la que se encuentran, por lo que no se puede dejar de reconocer la importancia de conocer las experiencias de otros países, con el fin de obtener conocimientos y evitar los contratiempos. Con mayor razón en la actual coyuntura, puesto que los grandes avances en términos de comunicación facilitan el intercambio entre las instituciones que trabajan esta temática en la región.

Las actuales exigencias de competitividad empresarial, en el marco de la globalización y los mercados abiertos, brindan al sector de las PYMES nuevas oportunidades de desarrollo.

Sin embargo, considerando la brecha entre la competitividad deseada y la situación actual de estas empresas, parte del reto para lograr una inserción y ubicación en el mercado local, nacional y mundial pasa por mejorar las capacidades de gestión y productividad de estas unidades económicas primero dentro de la propia empresa, ganando la experiencia necesaria para poder así crecer y desarrollarse en otras regiones.

3.2 EL PROCESO EMPRESARIAL DE LAS PYMES

El entorno que existe a nivel de las empresas y economías en la región y el mundo exige a toda empresa a desarrollar nuevos modelos de competencias, tecnologías y conceptos de organización. Se define como ventaja competitiva al conocimiento innovador y a estructuras pequeñas organizadas bajo conceptos de especialización flexible para conducir producciones segmentadas y dinámicas.

Lo que se quiere dar a conocer es que hoy en día las ventajas competitivas a nivel de las PYMES se construyen con la relación entre la organización, la tecnología y los recursos humanos. Trilogía que se constituye en el factor imprescindible para mejorar la competitividad de las empresas primero a nivel nacional, regional y poder llegar a una escala mundial, más allá de la estabilidad económica y de una óptima combinación de los factores políticos y sociales que deben existir para un mejor manejo dentro de la empresa.

En una realidad como la del país el ingreso de nuevas empresas se ha producido en su mayoría con micro, pequeñas y medianas empresas desarrolladas bajo esquemas proteccionistas y subsidiados, haciéndolas poco eficientes y competitivas.

Tomando en cuenta esto es mejor que el ingreso de nuevas empresas a la economía de manera creciente se produzca desde los estratos de la pequeña y mediana empresa, en la medida que tienen mayores posibilidades de crecer con tecnologías modernas y productividad más alta.

El impacto que han tenido las PYMES en el desarrollo económico y social en países como Ecuador, ha generado la atención de las políticas gubernamentales internas, para emplear medios de ayuda como los microcréditos para fomentar la creación de las mismas por parte de nuevos emprendedores.

En la actualidad se exige de las pequeñas empresas un perfil moderno y competitivo. Les ofrecen nuevas oportunidades de mercado y acceso a tecnologías. Suele considerarse como fortalezas de las PYMES tanto su producción diversificada como su capacidad de cubrir nichos en los mercados, pero también para ellas estos nuevos paradigmas suponen riesgos y nuevos retos los cuales tendrán que enfrentar con una mayor calificación técnica y de gestión empresarial para lograr la productividad y competitividad exigida.

Existe un amplio consenso de que la información y la capacitación son áreas estratégicas de creciente importancia para garantizar el acceso de estas empresas a la información sobre oportunidades de negocios y mercados y que orienten la

transformación interna que ellas deben enfrentar para alcanzar la competitividad requerida.

3.3 ESTRUCTURA DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

El contenido y la estructura de los estados financieros bajo normas internacionales de contabilidad se establecen en la NIC 1. Estos informes deberán ser claramente identificados y distinguidos de cualquier otra información publicada en el mismo documento. Incluirá el nombre de la empresa, si se refiere a un estado individual o un consolidado, la fecha de corte, el período cubierto, la moneda de presentación y el nivel de precisión usado en las cifras (miles, millones). (Normas Internacionales de Contabilidad, 2005).

Los estados financieros constituyen una representación estructurada de la situación financiera y del rendimiento financiero de la entidad. El objetivo de los estados es suministrar información acerca de la situación financiera, del rendimiento financiero y de los flujos de efectivo de la entidad, que sea útil a una amplia variedad de usuarios a la hora de tomar sus decisiones tanto económicas como financieras. Los estados financieros también muestran los resultados de la gestión realizada por los administradores con los recursos que se les han confiado. Para cumplir este objetivo, los estados financieros suministrarán información acerca de los siguientes elementos de la entidad:

- Activos;
- Pasivos;

- Patrimonio neto;
- Gastos e ingresos, en los que se incluyen las pérdidas y ganancias;
- Otros cambios en el patrimonio neto; y
- Flujos de efectivo.

Esta información, junto con la contenida en las notas, ayudará a los usuarios a predecir los flujos de efectivo futuros.

Un conjunto completo de estados financieros incluirá los siguientes componentes:

- Balance;
- Cuenta de resultados;
- Un estado de cambios en el patrimonio neto que muestre:
- Todos los cambios habidos en el patrimonio neto; o bien

Los cambios en el patrimonio neto distintos de los procedentes de las transacciones con los propietarios del mismo, cuando actúen como tales;

- Estado de flujos de efectivo; y
- Notas, en las que se incluirá un resumen de las políticas contables más significativas y otras notas explicativas.

Los estados financieros reflejarán fielmente, la situación, el rendimiento financiero y los flujos de efectivo de la entidad. Lo que se exige es una representación fiel de los

efectos de las transacciones, así como de otros eventos y condiciones, de acuerdo con las definiciones y los criterios de reconocimiento de activos, pasivos, ingresos y gastos.

Balance General

La empresa debe presentar de forma separada activos y pasivos corrientes y no corrientes, excepto si una presentación basada en liquidez presenta información más relevantes y confiable, esto ocurre normalmente en las entidades financieras.

Un activo se clasificará como corriente cuando: Se espere realizar, o se pretenda vender o consumir, en el transcurso del ciclo normal de la explotación de la empresa; se mantenga fundamentalmente con fines de negociación; se espere realizar dentro del periodo de los doce meses posteriores a la fecha del balance; o se trate de efectivo u otro medio equivalente al efectivo, cuya utilización no esté restringida, para ser intercambiado o usado para cancelar un pasivo, al menos dentro de los doce meses siguientes a la fecha del balance. Todos los demás activos se clasificarán como no corrientes.

Un pasivo se clasificará como corriente cuando: Se espere liquidar en el ciclo normal de la explotación de la entidad; se mantenga fundamentalmente para negociación; deba liquidarse dentro del periodo de doce meses desde la fecha del balance; o la entidad no tenga el derecho incondicional para aplazar la cancelación del pasivo durante, al menos, los doce meses siguientes a la fecha del balance. Todos los demás pasivos se clasificarán como no corrientes.

En el balance se incluirán como mínimo las siguientes partidas: Propiedad planta y equipo, inversiones, activos financieros, inversiones bajo método de participación, activos biológicos, existencias, deudores, efectivo y medios equivalentes, acreedores comerciales, provisiones, pasivos financieros, pasivos y activos por impuestos corrientes, pasivos y activos por impuestos diferidos, intereses minoritarios (presentados dentro del patrimonio), capital emitido y reservas.

Estado de Resultados

Existen dos formas de presentación del estado de resultados, una basada en la naturaleza de los egresos y otra basada en la función que cumplan dentro de la entidad, dependiendo de cuál proporcione una información que sea fiable y más relevante.

En el estado de resultados se deben incluir como mínimo las siguientes partidas: Ingresos, resultado de operación, gastos financieros, participación en resultados de empresas vinculadas bajo método de participación, impuesto de renta, resultados minoritarios y el resultado del ejercicio.

Estado de Cambios en el Patrimonio

Este informe se puede presentar de dos formas. Una de ellas consiste en presentar un formato por columnas donde se concilien los saldos iniciales y finales de cada partida del patrimonio neto. Un método alternativo al anterior consiste en presentar un estado de cambios en el patrimonio neto que contenga sólo las partidas de resultado del ejercicio, ingresos y gastos reconocidos directamente en el patrimonio, ingresos y

gastos atribuido a los tenedores de instrumentos de patrimonio neto de la dominante y a los intereses minoritarios. Si se utiliza esta última alternativa, las partidas relacionadas con transacciones que los tenedores de instrumentos de patrimonio neto hayan realizado en su condición de tales, el saldo de las reservas por ganancias acumuladas y el patrimonio aportado, será reflejado en las notas.

Notas a los Estados Financieros

En las notas a los estados financieros se deben revelar las bases utilizadas para elaborar los estados financieros, las políticas contables, las bases de medición y reconocimiento de los hechos económicos, los juicios efectuados por la gerencia para las estimaciones y aplicación de las políticas contables. Igualmente se debe revelar el domicilio, forma legal de la empresa, dirección, descripción de las operaciones, y supuestos sobre el futuro e incertidumbre que puedan generar riesgos o potenciales ajustes a los estados financieros.

En las notas se debe detallar las partidas importantes presentadas en los estados financieros, el número de acciones autorizadas, emitidas y pagadas, valor nominal, movimiento de las acciones en el período, derechos inherentes por tipo de acciones, acciones readquiridas, naturaleza y propósito de las reservas.

3.4 ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los Estados Financieros dan a conocer como esta y como se encamina un negocio, el detalle de la estructura financiera del mismo saber cómo cambian las operaciones y las

cuentas de manera que se pueda analizar la tendencia positiva o negativa de la situación y los resultados financieros.

Para que se pueda hacer un análisis financiero es de vital importancia tener un conocimiento total de los Estados Financieros de la empresa, las cuentas que son partes del mismo y los problemas que existen. Con esta base, quien analice los estados financieros podrá lograr mejores recomendaciones o tomar decisiones acertadas que ayuden al desarrollo de la empresa.

Los Estados Financieros se los realiza para presentar un informe periódico acerca de la situación del negocio, los progresos de la administración y los resultados obtenidos durante el periodo que se estudia.

Los aspectos que se deben tomar en cuenta son: los datos sacados de los registros contables, tales como la cantidad de efectivo o el valor de las obligaciones, los procedimientos que se utiliza como la valorización de los activos o la capitalización de los gastos financieros y las decisiones que puede tomar la administración en temas como la valoración de los inventarios, el método de depreciación y amortización.

El Objetivo del análisis de los Estados Financieros es dar información contable y financiera de la situación de la empresa, tanto a los usuarios como a los inversores y las entidades que otorgan créditos para poder predecir, evaluar y comparar los flujos que se generan y la capacidad de la empresa para tener ganancias.

Los Estados Financieros se pueden utilizar para evaluar el progreso financiero de la empresa, poder identificar las cuentas en donde se debe poner más énfasis a la hora de

la toma de decisiones, y ayuda a los inversionistas a saber cuál es la situación actual de una empresa y si es conveniente invertir en la misma.

Partes interesadas en los Estados Financieros:

Los accionistas

Los accionistas analizan e interpretan los datos financieros para evaluar su posición actual así como la de largo plazo y la productividad de las operaciones de las empresas.

Los Inversionistas

Están interesados en la estructura completa del capital del negocio. La posición de los inversionistas será favorable en la medida en que no hay un exceso de bonos en relación con el capital social y el superávit.

Empleados

Estos están interesados en los estados financieros para determinar el progreso de la compañía y los resultados de la explotación del negocio durante el año y las perspectivas para los años venideros.

Bolsas de valores

El objetivo principal es proporcionar una exposición completa e imparcial de los datos financieros esenciales para evaluar la situación financiera y el valor de los títulos de la

sociedad. Es un requisito para obtener el privilegio de operar una Bolsa o para cotizar las acciones y los bonos en la misma.

Cámaras de comercio e industria

Las cámaras obtienen estados financieros de sus miembros, y después de haber calculado las relaciones o razones financieras, así como las relaciones comparativas para la industria, proporciona los datos a los miembros de la asociación.

La Administración

Proveen a la administración de un “plano” mediante el cual pueda determinar la fortaleza o debilidad de las finanzas y de las operaciones.

Agencias reguladoras y otras agencias gubernamentales

Necesitan someter los estados financieros y los datos suplementarios en forma de reportes especiales a las distintas agencias gubernamentales.

Inversionistas, bancos y acreedores en general

Poseen un interés vital en los estados financieros de un negocio. Estos están interesados en las perspectivas futuras en cuanto a las ganancias y al crecimiento del negocio desde el punto de vista de la seguridad de la inversión.

3.5 ESTRUCTURA DE UN ADECUADO CAPITAL DE TRABAJO

El capital de trabajo neto son los activos circulantes que están compuestos por el efectivo, cuentas por cobrar, inversiones e inventarios menos el pasivo circulante que son los préstamos a corto plazo, cuentas por pagar, impuestos por pagar.

Lo que se busca es que los activos circulantes sean mayores y puedan financiar a los pasivos circulantes, casi todas las compañías actúan con un monto de capital neto de trabajo positivo, el cual depende en gran medida de las decisiones que se tomen tanto de créditos como de inversiones.

3.6 DECISIONES DE INVERSIÓN Y FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO

Para tomar las decisiones tanto de Inversión como de Financiamiento se debe tomar en cuenta varios puntos como son:

- Si se tiene suficientes fondos para poder financiar los pasivos de la empresa, la necesidad de materias primas y los gastos en general que se generen por el giro del negocio.
- Si se realiza una inversión con fondos disponibles, determinar el tiempo de recuperación de la misma, ya que estos fondos en un futuro pueden ser necesarios para el desarrollo de la empresa.
- Si la empresa puede cubrir los costos de comercialización, producción, línea de productos y almacenamiento.

- Si es necesario un mejoramiento general de la empresa que pueda generar mayores ganancias para la misma en un futuro.
- De acuerdo con el tipo de beneficios que se espera recibir, tales como mayor rentabilidad, menor riesgo, beneficios para los empleados.
- De acuerdo a si la inversión implica sustitución de instalaciones, ampliación de instalaciones o mejoramiento del producto, para la optimización de procesos, ahorros en costos o mejoramiento de la calidad.

Ahorrar o Invertir

La diferencia principal que existe entre ahorrar e invertir es que por medio del ahorro no pone en riesgo al capital inicial, la inversión por el contrario implica correr un riesgo con el capital inicial, que dependiendo de los instrumentos a utilizar podrá incrementar o disminuir.

El empezar a ahorrar o empezar a invertir, varía de acuerdo a las necesidades y los objetivos particulares; aunque siempre se deberán buscar opciones de inversión que permitan, por lo menos, mantener el poder adquisitivo y obtener ganancias por ello.

Proteger el dinero y hacerlo crecer se logra con la selección de inversiones adecuadas para la compañía. Es decir, habrá que formar un portafolio de inversión a la medida de la capacidad de riesgo.

Portafolio de Inversión Bursátil

Que también es llamado cartera de inversión, es una selección de documentos o valores que se cotizan en el mercado bursátil y en los que una persona o empresa, deciden colocar o invertir su dinero. Las carteras de inversión se integran con los diferentes instrumentos que el inversionista haya seleccionado. Para hacer su elección, debe tomar en cuenta aspectos básicos como el nivel de riesgo que está dispuesto a correr y los objetivos que busca alcanzar con su inversión, antes de decidir cómo se integrará el portafolio. (Abzuardez, 2006)

Es necesario conocer muy bien los instrumentos disponibles en el mercado de valores para elegir las opciones más convenientes, de acuerdo a sus expectativas de recuperación de la inversión. Una vez conociendo los instrumentos con los que se puede formar un portafolio de inversión, sólo faltará tomar en cuenta aspectos que hacen que la elección sea diferente de acuerdo a las necesidades y preferencias de cada persona, tales como:

- Saber cuánto está dispuesta la compañía a invertir.
- Tener un panorama claro con respecto al funcionamiento y características del instrumento en que se esté dispuesto a invertir (de deuda, renta fija o variable).
- Ver que la inversión ofrezca una tasa de rendimiento que sea mayor a la inversión para poder preservar el poder adquisitivo y obtener ganancias.

- Determinar el plazo en el que la empresa puede mantener invertido el dinero, es decir, corto, mediano o largo plazo, un aspecto que se debe tomar en cuenta es que si la empresa invierte en un instrumento que permita retirar el dinero en cualquier momento ayudaría a la empresa en casos de imprevistos en los que haga falta liquidez.
- Considerar el riesgo que se está dispuesto a asumir y no perder de vista que a mayor riesgo, mayor es el rendimiento que se ofrece.
- Diversificar el portafolio, esto es invertir en distintos instrumentos a fin de reducir significativamente el riesgo. (Abzuardez, 2006)

Los principios de una cartera de inversión

Los aspectos básicos de una cartera de inversión son:

- La rentabilidad esperada.
- El nivel de riesgo.
- La liquidez.

Se debe tomar en cuenta que otra forma de invertir las ganancias sobrantes es a través de materias primas, maquinarias o hasta infraestructura que pueda generar un crecimiento tanto productivo como en ventas para la empresa.

3.7 PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS DEL CAPITAL DE TRABAJO

RAZONES DE LIQUIDEZ

Las razones de liquidez permiten identificar el grado o índice de liquidez con que cuenta la empresa:

Capital de Trabajo Neto. Se calcula mediante la resta de los activos corrientes con los pasivos corrientes. Lo que se busca es que el activo circulante sea mayor para que pueda financiar los pasivos.

Razón Circulante. Se calcula dividiendo el activo corriente entre el pasivo corriente. Si el resultado es mayor a 1 significa que la empresa es más solvente.

Prueba ácida. Es un índice de solvencia más exigente en la medida en que se excluyen los inventarios del activo corriente. $(\text{Activo corriente} - \text{Inventarios}) / \text{pasivo corriente}$.

Rotación de inventarios. Este indicador se encarga de medir cuanto tiempo le toma a la empresa rotar sus inventarios. Se debe tomar en cuenta que los inventarios se encuentran inmovilizados y que esto hace que generen un costo de oportunidad.

Rotación de Cuentas por Cobrar. Este indicador da a conocer el tiempo que le toma a la empresa convertir en efectivo las cuentas por cobrar que hacen parte del activo corriente.

Rotación de cuentas por pagar. Identifica el número de veces que en un periodo la empresa debe dedicar su efectivo en pagar sus pasivos (Compras anuales a crédito/Periodo Promedio de cuentas por pagar).

3.7.1 Razones de Endeudamiento

Las razones de endeudamiento identifica el grado de endeudamiento que tiene la empresa y su capacidad para asumir los mismos:

Razón de endeudamiento. Mide el número de activos que están financiados por terceros. Se determina dividiendo el pasivo total entre el activo total.

Razón pasivo capital. Mide la relación que existe entre los activos financiados por los socios y los financiados por terceros y se determina dividiendo el pasivo a largo plazo entre el capital contable.

3.7.2 Razones de Rentabilidad

Estos índices permiten medir el nivel o grado de rentabilidad que obtiene la empresa ya sea con respecto a las ventas, con respecto al monto de los activos de la empresa o respecto al capital aportado por los socios:

Margen de Utilidad Bruta. Mide el porcentaje de Utilidad Bruta en ventas logrado: $(\text{Utilidad Bruta en ventas})/\text{Ventas}$.

Margen de Utilidad operacional. Indica o mide el porcentaje de utilidad que se obtiene con cada venta y para ello se resta además del costo de venta, los gastos financieros incurridos.

Margen de Utilidad Neta. Determina el porcentaje de Utilidad Neta que se logra y se calcula dividiendo la Utilidad Neta con las Ventas que se generan.

Rotación de activos. Este índice da a conocer la eficiencia de la empresa en la utilización de los activos. Los activos se utilizan para generar ventas, ingresos y entre más altos sean estos, más eficiente es la gestión de los activos. Este indicador se calcula dividiendo las ventas totales entre activos totales.

Rendimiento de la inversión. Determina la rentabilidad obtenida por los activos de la empresa y en lugar de tomar como referencia las ventas totales, se toma como referencia la utilidad neta después de impuestos (Utilidad neta después de impuestos/activos totales).

4 POLÍTICAS DEL CAPITAL DE TRABAJO

4.1 INTRODUCCIÓN

La tranquilidad y el buen manejo del aspecto económico de las empresas es un aspecto fundamental para el desarrollo de las mismas, en las condiciones actuales es de suma importancia buscar alternativas de financiamiento para detener la falta de capital que se está generando en la industria y la infraestructura productiva del país, esto tiene como base el requerimiento que se debe tener de capital de trabajo el cual no se suele tomar en cuenta a la hora de buscar fondos para poder financiar a la compañía.

La política de Capital de Trabajo se centra en la toma de dos decisiones fundamentales como son la inversión y el financiamiento, lo cual depende de los flujos de efectivo que pueda generar la empresa.

El capital de trabajo mide la liquidez de la empresa y se demuestra que mientras más grande sea el capital de trabajo menor será el riesgo de que la empresa sea insolvente.

Lo que se busca generalmente en el mundo empresarial actual es que las empresas traten de maximizar sus utilidades, lo que se puede lograr mediante el aumento de los ingresos por medio de las ventas y disminuyendo los costos pagando menos por conceptos de materias primas, salarios, servicios prestados y otros.

Lo que sustenta que el capital de trabajo sirve para medir la liquidez de una empresa es el hecho de que mientras más altos sean los activos circulantes con que cuenta la empresa, para cubrir sus obligaciones a corto plazo (pasivos circulantes), en mejores condiciones estará para pagar sus deudas en la medida en que estas se vengzan.

Lo que da origen a la necesidad de Capital de trabajo es la naturaleza cambiante que tienen los flujos de caja, es decir, de las entradas y las salidas de dinero, es uno de los elementos fundamentales que inciden en la necesidad de mantener capital de trabajo dentro de las empresas. Los flujos de caja que resultan del pago de pasivos circulantes pueden predecirse por el de que la mayoría tienen fechas de pagos ya determinados. Lo que es difícil de predecir son las entradas futuras a caja de la empresa. Es bastante difícil predecir la fecha en que activos circulantes que no sean caja y otros valores negociables puedan convertirse en efectivo. Mientras más predecibles sean estas entradas a caja, menor será el capital de trabajo que necesitará la empresa.

Esta expectativa se basa en que los activos circulantes son fuentes de entradas de efectivo, en tanto que los pasivos circulantes son fuentes de salidas de efectivo. Dado que la mayoría de las empresas no pueden hacer coincidir las recepciones de dinero con los desembolsos de éste, es necesario que las fuentes de entradas superen a los desembolsos.

4.2 POLÍTICAS DEL EFECTIVO

En la actualidad la confiabilidad y la eficiencia de las operaciones crediticias en las empresas es algo necesario para perfeccionar y lograr una mayor rapidez en la actividad comercial.

El éxito será obtener liquidez y dependerá del grado de certeza que tengan las decisiones que se den dentro de la administración y el manejo de los recursos tanto materiales como financieros que dispone la entidad, del buen desempeño con que se administren los activos circulantes y en especial, el efectivo, como el recurso más líquido que dispone un negocio, de esto depende en gran medida el resultado futuro que se obtenga.

La administración es fundamental en la administración del capital de trabajo, pues la caja representa el activo más líquido que poseen las empresas, por medio del cual se pueden cubrir los desembolsos imprevistos que permitan reducir de esta forma el riesgo de una crisis de liquidez.

El término efectivo o caja se refiere a todo el dinero, ya sea en caja o en cuenta de banco que posee la organización, que genera o recibe durante un período determinado, su utilización puede ser de forma inmediata en las operaciones de la empresa. El objetivo fundamental de la administración del efectivo es minimizar los saldos de efectivos que no se esté utilizando y lograr la obtención del equilibrio entre los beneficios y los costos de la liquidez.

La caja puede considerarse además como la cuenta a la cual se reducen el resto de los activos circulantes como son las cuentas por cobrar y los inventarios, las empresas poseen diferentes motivos para mantener existencias de efectivo tales como:

- **Transaccional:** utiliza la empresa para que se realice las operaciones ordinarias.

- **Requerimiento de un Saldo Compensatorio:** Se refiere a los niveles mínimos que a una empresa le conviene mantener en su cuenta bancaria. (Mustelier, 2007)

Para lograr una administración eficiente del efectivo se deben considerar las siguientes estrategias o políticas básicas:

- Cancelar las cuentas por pagar lo más tarde posible, sin perder credibilidad crediticia pero aprovechando cualquier descuento por pronto pago.
- Rotar los inventarios, evitando que la no existencia de los materiales, que puedan afectar a las operaciones.
- Cobrar las cuentas por cobrar tan rápido como sea posible, sin perder ventas futuras.

La administración del ciclo del efectivo es un elemento importante en la administración del capital de trabajo, al realizar un análisis del mismo se deben tener en cuenta dos aspectos fundamentales:

Ciclo de caja: Es una de las herramientas que se utilizan para tener un control acertado del efectivo que posee la compañía, es la relación que existe entre los pagos y los cobros, es decir que expresa la cantidad de tiempo que transcurre a partir del momento que la empresa compra la materia prima hasta que se efectúa el cobro por concepto de la venta del producto terminado. (Mustelier, 2007)

Al analizar el ciclo de caja es conveniente tener en cuenta dos factores fundamentales:

- Ciclo operativo.
- Ciclo de pago.

El ciclo operativo es una medida de tiempo que transcurre entre la compra de materias primas para la producción y el cobro del dinero por las ventas del producto; está conformado por:

- Periodo Promedio de Inventarios (PPI) = $365 \text{ días} / (\text{Costo de Ventas} / \text{Inventario})$.
- Periodo Promedio de Cobro (PPC) = $365 \text{ días} / (\text{Ventas} / \text{Cuentas por Cobrar})$.

El ciclo de pago son las salidas de efectivo que se generan en las empresas por conceptos de pago de compra de materias prima, mano de obra y otros, este se encuentra determinado por:

- Periodo Promedio de Pago (PPP) = $365 / (\text{Costo de Ventas} / \text{Cuentas por Pagar})$.

Por ejemplo:

Se toma el ejemplo de la compañía “X” desea calcular su ciclo de caja para ello adquiere la materia prima a crédito de 40 días; vende su mercadería con un crédito a sus clientes de 60 días máximo después de efectuada la venta. Analizando la compañía

se da a conocer que el tiempo promedio que transcurre entre la compra de la materia prima y la venta del producto es de 80 días.

Ahora para determinar el Ciclo de Caja de la empresa, se procede a reemplazar los valores en la fórmula:

$$CC = PPI + PPC - PPP$$

$$CC = 80 + 60 - 40$$

$$CC = 100 \text{ días.}$$

El Ciclo de Caja es el periodo promedio de tiempo en el que \$1 se queda invertido en los activos circulantes, dando a conocer la diferencia entre el periodo en que se demoran en ingresar las entradas de efectivo (PPI y PPC) y la demora en el pago (PPP); esto significa que el ciclo de caja es el periodo promedio neto representado en días.

Lo que las empresas buscan como uno de sus objetivos es acortar lo más posible su ciclo de caja sin dañar las operaciones normales de la misma. Si esto se logra de alguna forma se mejoraría la capacidad de obtener utilidades, debido a que se reduce también la necesidad de requerir financiamiento por parte de terceros, por lo que la compañía cuenta con dinero líquido más rápidamente.

Las políticas pueden establecerse con el fin de mantener un nivel de efectivo alto el cual se puede utilizar o invertir en condiciones favorables para la empresa, como por ejemplo la compra a menores precios de materia prima, la compra o la obtención de un descuento importante por pago anticipado.

Algunas empresas requieren mantener cantidades superiores a las normalmente necesarias en la operación del negocio, para hacer frente a una situación de falta de liquidez repentina que puede producirse por una baja importante de ventas, aumento en el precio de las materias primas o por una falta de recuperación oportuna de las cuentas por cobrar a clientes. (Instituto Nacional de Emprendedores, 2012)

Si la empresa no cuenta con una política definida sobre el nivel de efectivo que debe mantener, sus saldos reflejarán el resultado de las operaciones derivadas de las áreas de producción, ventas, distribución, entre otras.

El buen juicio, el conocimiento de la empresa y bases firmes de cálculo de los siguientes rubros, son necesarios para establecer una política de efectivo adecuada:

Cobros a clientes. La cobranza a clientes debe determinarse con base en las ventas y condiciones de pago que han sido establecidas con ellos, para lo cual es importante conocer el comportamiento y actitud de los clientes de la empresa respecto a las condiciones de venta pactadas.

Rotación de Cuentas por Cobrar = Ventas / Cuentas por Cobrar.

Salarios. Es recomendable que se haga sobre la base de un cálculo individual en el que se listen todos y cada uno de los puestos autorizados con su valor correspondiente, de preferencia por área o departamento, para determinar una cifra que cubra las necesidades futuras. De este cálculo se desprenden otros como son: las rentas del seguro social y todos los beneficios a que el personal tiene derecho.

Proveedores. Este concepto está ligado con los niveles de inventario que deben mantenerse y los ciclos de producción que se hayan establecido en la empresa, así como las condiciones de compra que se hayan negociado con los proveedores.

Rotación de Cuentas por Pagar = $\text{Costo de Ventas} / \text{Cuentas por Pagar}$

Inversiones en maquinaria y equipo. Se debe estimar las futuras inversiones en maquinaria y equipo, con base en la necesidad que tenga la empresa de los mismos, o si se necesita una ampliación o mejora en los niveles de producción de la empresa.

Impuesto sobre la renta. Representa uno de los pagos importantes que debe realizar la empresa y su cálculo se determina con base en lo que señala la ley.

Dividendos. La cantidad prevista para este caso debe ser de conformidad a lo dispuesto por el propietario o por la asamblea ordinaria de accionistas.

Reparto de utilidades. Se calcula con base en el resultado de la declaración final del impuesto sobre la renta del año anterior.

Otros. Deben reunirse todos los pagos pequeños a que esté obligada la empresa en el corto plazo y destacar las partidas significativas que requieran de una vigilancia estrecha. (Instituto Nacional de Emprendedores, 2012)

Se debe tomar estos factores para conocer el nivel de efectivo que debe tener la empresa.

4.3 POLÍTICAS DE CRÉDITO Y COBRANZA

Las políticas de crédito y cobranza deben aplicarse tomando en cuenta las demás políticas que tenga la empresa, es de mucho cuidado y se debe tener una guía para la toma de decisiones en este aspecto fundamental, Toda empresa que efectúe ventas a crédito debe establecer y mantener actualizada una política de crédito, a fin de que las decisiones individuales en este aspecto sigan un patrón consistente con las finalidades y políticas globales.

Las políticas de crédito deben ser determinadas y formuladas después de un análisis de la situación actual de la empresa, e implantadas por el gerente de crédito y su personal los que deben desempeñar un papel activo en la determinación de las políticas, debiendo también intervenir y ser consultados los jefes de otros departamentos relacionados como son: ventas y finanzas. Las políticas de crédito y cobranza serán llevadas a la práctica con mayor efectividad cuando todos aquellos que se ven directamente afectados participen en su determinación tomando en cuenta los factores esenciales que hagan que esta política no afecte al giro natural del negocio.

CONDICIONES QUE INFLUYEN PARA EL ESTABLECIMIENTO DE POLÍTICAS LIBERALES O RESTRICTIVAS

Las políticas establecidas para un departamento de crédito pueden tomar en cuenta ciertas políticas como son las liberales y las políticas restrictivas, según la forma en que se otorgan los créditos. El adoptar una política liberal o una restrictiva depende de la alta dirección o de la gerencia de crédito, y la decisión debe basarse en una serie de factores y condiciones que se presentan a la empresa.

Se puede dar a conocer algunas de las condiciones principales que pueden ayudar a la adopción de una política liberal, o una política restrictiva de crédito:

Condiciones que influyen para adoptar una política liberal de crédito

Este tipo de política debe aplicarse cuando:

- El inventario de la empresa sea alto.
- El precio de las mercancías producidas descienda.
- Se trate de crear un mercado para nuevos productos.
- La empresa tiene un volumen de producción elevado y necesite que las ventas sean en gran cantidad.
- Solamente exista demanda y popularidad del producto por un tiempo determinado.
- El tipo de industria esté sujeto a cambios periódicos en el estilo o diseño de sus productos, y corra el riesgo de sufrir fuertes pérdidas en mercancías en existencia que se queden sin vender.
- Debido a adelantos técnicos o nuevos inventos, suceda que el producto resulte anticuado u obsoleto.

- La empresa se esté aproximando a su estación principal de ventas y su posición financiera no sea lo bastante fuerte para sostener el inventario que quede hasta la próxima temporada de ventas altas.
- La empresa pertenezca a un giro cuya gran competencia haga necesaria una política de crédito más liberal para tener más clientes. (Del Valle, 2005)

Condiciones que influyen para adoptar una política de crédito restrictiva

Este tipo de política debe aplicarse cuando:

- El inventario esté a un nivel bajo por escasez de materias primas en el mercado.
- La demanda de los productos elaborados sea alta y no se pueda incrementar la producción para cumplir con los pedidos, a no ser en un largo periodo de tiempo.
- Al vender el producto con un pequeño margen de utilidad y ésta dependa de un buen volumen de ventas y una rotación rápida y constante del inventario, la política debe ser vender solamente a clientes seguros que acostumbren pagar a corto plazo.
- Cuando las condiciones económicas en general sean desfavorables.
- Las condiciones económicas en el giro estén en situación desfavorable y la posibilidad de pérdidas por cuentas malas sea grande.

- Se produzca un artículo de acuerdo con las especificaciones del cliente y no pueda ser vendido a otra persona.
- La orden de un cliente requiera diseños costosos, reparación, herramientas o más máquinas especiales o trabajos de ingeniería antes de que el artículo entre en fabricación.
- El producto elaborado tarde mucho en fabricarse.
- La empresa produzca maquinaria costosa o equipos permanentes de fábrica, que la política de crédito se incline a ser más conservadora.

La política de crédito de una empresa es el resultado de la evaluación de numerosos factores, y no se modifica de pronto a causa de un solo cambio temporal de su situación. Una inteligente política de crédito es aquella que en un futuro sea la más conveniente para la empresa, y no lo que sólo pueda ser de beneficio inmediato o temporal.

La política de crédito de una empresa da la pauta para determinar si debe concederse crédito a un cliente y el monto de éste. La empresa no debe solo ocuparse de los estándares de crédito que establece, sino también de la utilización correcta de estos estándares al tomar decisiones de crédito. (Del Valle, 2005)

Las organizaciones deben establecer sus políticas de crédito de conformidad con sus características y requisitos específicos, así pues el producto, las condiciones del mercado, los clientes potenciales y la estacionalidad influyen directamente en el tipo

de política a adoptar. De tal manera, se tiene políticas crediticias, conservadoras y liberales. Las conservadoras se refieren aquellas en las que la organización ejerce un control estricto sobre el otorgamiento de los créditos, se minimizan al máximo los riesgos de incobrabilidad, son productos de lento movimiento, de valor alto, estacionales.

Por otro lado, las políticas liberales favorecen al cliente, promueven la movilización del artículo, son artículos de novedosa introducción al mercado, no estacionales, de rápida rotación y valor bajo o relativamente bajo.

Las políticas que deberán implementar las organizaciones, girarán en torno a los siguientes puntos:

- Tiempo: Esta política indica el tiempo máximo concedido a los clientes.
- Plazos: Las políticas de plazo determinarán el plazo máximo que la organización está dispuesta a otorgar en contrato a un cliente. Este plazo está delimitado por, la vida útil del producto, las condiciones del mercado, las condiciones de la tecnología y sus competidores. El plazo pactado deberá de ser honrado por ambas partes y se deberán hacer los pagos en los días pactados para cada plazo. Los pagos podrán ser de carácter semanal, quincenal, mensual durante el periodo de tiempo de exigibilidad del cobro.

En la determinación de los plazos se debe examinar cuidadosamente los plazos que den otras empresas similares en el sector, la inversión que se requiere en las cuentas

por cobrar, los recursos de financiamiento que se tiene y lo más importante es la determinación del porcentaje de crédito que pueden financiar los proveedores.

Descuentos:

- Por Pronto Pago. Para poder implementar esta política, se debe fijar un porcentaje que llame la atención de los clientes como un incentivo para la compra. Si la empresa está organizada para vender a crédito Esta política debe ser uniforme y rígida. Se trata de una ganancia que se da al cliente por permitir usar su dinero en tiempo, así que si esto no es posible aun por causas ajenas al cliente, pero no imputables a la empresa, no se debe otorgar el descuento.

Ejemplo: Una empresa concede un crédito por la venta de su producto por 90 días y su costo de financiación bancaria es del 10%. Calcular el descuento por “pronto-pago” máximo que podrá ofrecer:

Se aplica la fórmula $i = d * 365 / t$

$$i = 0.10 * 365 / 90$$

Que da como resultado $i = 2.466\%$

Por lo tanto, el descuento máximo que podrá ofrecer la empresa es del 2,47% (equivalente a un 10% anual). No podrá ofrecer descuentos mayores ya que le resultaría más rentable esperar los 90 días del crédito y mientras financiarse en el banco.

- Por Volumen. Este descuento tiene como objetivo estimular a los clientes a que compren mayores cantidades de un producto o línea de productos. Este descuento se da cuando se baja el precio de un producto cuando la cantidad del pedido es grande o mayor de lo normal.
- En determinados artículos. Estos descuentos se dan como medida tomada por la empresa para incrementar las ventas de los productos que no logran una demanda adecuada. También se pueden dar en productos que son complementarios para que los clientes consuman diferentes artículos al mismo tiempo.

Por ejemplo: descuentos que ofrecen agencias de viajes y aerolíneas en los periodos en que sus ventas hacia determinados destinos bajan considerablemente.

Pago Anticipado: Se da el pago antes de que la empresa entregue el producto, esto sirve como una fuente de efectivo y de financiamiento, por lo que se hace un descuento al cliente.

Ejemplos: Rentas de locales o equipos pagados antes de disfrutar del derecho de uso de los bienes.

- Ofertas: Las ofertas constituyen un precio especial que se da a los artículos por la compra hecha en una temporada en la que tengan poca demanda. Se factura generalmente con el precio de venta normal y se anota el descuento por oferta.

- Ampliación del Crédito: Los aumentos se establecerán de acuerdo con la forma de pago de los clientes.
- Disminución del Crédito: El crédito de los clientes se disminuirá proporcionalmente, si éstos no liquidan sus adeudas en forma oportuna.
- Cancelación del Crédito: El crédito puede ser cancelado a los clientes por falta de cumplimiento en los plazos que se establecen para que realicen el pago y realizar pagos con cheques sin fondos.
- Reconsideraciones: El crédito se podrá reconsiderar cuando el cliente pague la deuda que tiene con la empresa y demuestre que tiene la capacidad para realizar futuros pagos en la compra de los productos.

4.4 COSTO DE OTORGAR CRÉDITOS

Hay un costo relacionado con el manejo de cuentas por cobrar. Mientras más alto sea el promedio de cuentas por cobrar de la empresa, es más costoso su manejo. Si la empresa hace más flexibles sus políticas de crédito, debe elevarse el nivel promedio de cuentas por cobrar, en tanto que si se presentan restricciones en las políticas por ende deben disminuir, es decir que si las políticas de crédito son más flexibles generan costos para manejarlos más altos. Los cambios en el nivel de cuentas por cobrar relacionados con alteraciones en las políticas de crédito provienen de dos factores principalmente, en las variaciones respecto a las ventas del producto y otra respecto a los cobros que están íntimamente ligados, ya que se espera que aumenten las ventas a

medida que la empresa haga más flexibles sus políticas de crédito teniendo como resultado en promedio un mayor número de cuentas por cobrar, pero si por el contrario las políticas de crédito se hacen menos flexibles, se da crédito a pocos individuos realizando un estudio exhaustivo de su capacidad de pago, por ende el promedio de cuentas por cobrar se disminuye por efecto de la disminución en el número de ventas. (Gómez, 2002).

Otro aspecto que se afecta por la determinación y cambios de las políticas de crédito son las cuentas incobrables ya que el riesgo de obtener cuentas que no se van a poder cobrar aumenta cuando se utilizan políticas de crédito más flexibles, a diferencia de las políticas son más fuertes se realiza un estudio minucioso de los clientes para conocer su capacidad de pago.

Se puede mencionar que la operación de las ventas y los cobros que hace una compañía se relacionan y de acuerdo a las políticas que se establezcan que pueden ser flexibles o rigurosos, puede generarse una costo de mantener las cuentas por cobrar más altos o más bajos, por lo que se debe hacer un análisis de que es lo mejor para el correcto desarrollo de una empresa.

4.5 ANÁLISIS DEL RIESGO CREDITICIO

Las empresas están expuestas al riesgo de crédito cuando venden a plazos. Muchas compañías cuentan con departamentos de riesgos cuya labor consiste en estimar la salud financiera de sus clientes para determinar si es posible venderles a crédito o no. En ocasiones utilizan para tal fin los servicios de compañías externas especializadas

en la valoración del riesgo. Muchas empresas aseguradoras ofrecen, además, seguros de crédito que cubren ciertos tipos de impago. (wikipedia , 2013)

Generalidades:

- Todo crédito debe pasar por una etapa de evaluación previa por simple y rápida que esta sea.
- Todo crédito por fácil y bueno y bien garantizado que parezca tiene riesgo.
- El análisis de crédito no pretende acabar con el 100% de la incertidumbre del futuro, sino que disminuya.
- Es necesario en importante contar con buen criterio y sentido común.

Aspectos necesarios en la evaluación de un crédito: En el proceso de evaluación de un crédito para una empresa se debe contemplar una evaluación profunda tanto de sus aspectos cualitativos como cualitativos, es de suma importancia analizar el comportamiento que ha tenido el cliente tanto en la empresa en si como con empresas similares dentro del sector, la decisión crediticia se la debe tomar en base a antecedentes históricos o presentes que tenga el cliente, para así evitar problemas futuros.

A lo largo de toda la evolución del riesgo crediticio los conceptos que se analizaban eran:

- Análisis del Balance General.
- Análisis del Estado de Resultados, lo más importante eran las utilidades de la empresa.

En el presente el criterio más utilizado para el análisis del crédito es el Flujo de Caja de las empresas, se otorga crédito si un cliente genera suficiente caja para pagarlo, ya que los créditos no se pagan con utilidad, ni con inventarios, se pagan con el efectivo que tiene cada cliente.

Un aspecto de extraordinaria importancia en la gestión de los riesgos crediticios, es el relativo al análisis y evaluación del riesgo, así como la clasificación de los clientes. Estos procesos de análisis de riesgos precisan de fuentes de información, tanto internas como externas y de unos sistemas específicos.

En la gestión de riesgos pueden adoptarse mecanismos preventivos o defensivos y mecanismos curativos. Dentro de los procesos preventivos, que tienen el objetivo de evitar la asunción de riesgos por encima de la política de la empresa, se encuadran el análisis previo del cliente, la vigilia de riesgos, los informes comerciales, los sistemas de análisis financiero, el control de la deuda del cliente, los sistemas de control de límites.

En los mecanismos curativos, tendentes a asegurar la recuperación de la deuda en las condiciones pactadas con el cliente, pueden incluirse los sistemas de cobertura, las fianzas, avales y garantías, los seguros de crédito, los sistemas de aviso de

vencimiento, la gestión proactiva de incidencias, los sistemas de recobro y las acciones jurídicas.

De igual modo, el gestor de riesgos ha de estar atento a todas las fases del ciclo de la operación: vigilar la definición de límites de riesgo en el momento de las altas de clientes, controlar las condiciones de entrega y facturación del pedido, la gestión de recibos, las incidencias en la facturación y el control de las condiciones y formas de pago al vencimiento.

En una fase de análisis previo se debe medir y calificar el riesgo, esto es, analizar y valorar las contingencias, cuantificando cuál se va a asumir con el cliente y qué valoración tiene el mismo, asignándose límites de riesgos. Para ello se aplicarán sistemas de gestión y modelos de análisis de riesgos, que van alcanzando cada vez mayor grado de automatización. En este proceso de análisis de la solvencia, el gerente de crédito debe estar en permanente contacto no sólo con el departamento financiero sino también con el departamento comercial, pues debe tenerse presente que una venta no se perfecciona hasta el momento de su cobro, lo que implica una coordinación entre ambos departamentos que procure acuerdos con los clientes, coberturas adecuadas, cumplimiento de los límites de riesgo asignados, autorizaciones de excedidos, etc. (Añez, s.f.)

4.6 POLÍTICAS DE CONTROL DE INVENTARIOS

Para muchas empresas, el valor del inventario es el mayor de los activos circulantes. Es por lo tanto vital minimizarlo; hacer más con menos.

Cuando se realiza el conteo y control de los inventarios se tiene que caer en cuenta que cierta cantidad de los mismos estará dentro del proceso de producción y otra cantidad en bodega lista para ser utilizada.

El resto del inventario que se tenga en accesorios, materias primas, artículos en proceso y artículos terminados se mantiene para vincular las funciones de compras, producción y ventas a distintos niveles.

Los inventarios representan una alta inversión y repercuten en toda la empresa. Cada área funcional tiene objetivos propios con respecto al inventario que se contraponen unos contra otros:

- Ventas.- Tratar de aumentar las ventas del producto.
- Producción.- Mayor utilización de materias primas, mejorar la utilización de maquinaria y personal, a través de tener una mayor productividad evitando la generación de tiempos muertos, es necesario tener un nivel aceptable de inventario de materias primas para poder garantizar la disponibilidad de las mismas en la producción; y un nivel adecuado de Productos terminados para el correcto funcionamiento de la empresa.
- Compras.- Minimizar costos unitarios de materia prima; identificar proveedores confiables.
- Conocer qué es un riesgo financiero y como se puede reducir, es la base para realizar operaciones financieras que generen ganancias, el riesgo siempre

implica un costo financiero para el inversionista ya que se basa en un principio de incertidumbre sobre el destino final del capital al invertirlo en operaciones condicionadas a la volatilidad de los mercados financieros, lo que implica una alta posibilidad de fracasar. Para disminuir el riesgo financiero se debe diversificar el mismo.

La utilización de instrumentos financieros es una opción importante que puede ayudar a la reducción del riesgo financiero.

En general no es posible que todas las áreas logren sus objetivos de manera simultánea. Es decir, todas las áreas funcionales deben dominar sus indicadores específicos a los objetivos generales del plan de negocios. Esto se implementa a través de la política de inventario. Los propósitos de las políticas de inventarios deben ser:

- Definir el nivel deseado de inversión en inventarios.- a través de la experiencia en el negocio o en el desenvolvimiento del mercado se puede analizar los factores que han influido en el nivel de inventarios a través de los años, por lo que se puede hacer un análisis de cuáles son los niveles óptimos que se necesitan para la producción y la terminación de los productos que se demanden en el mercado.
- Mantener los niveles del inventario físicos tan cerca como sea posible de lo planificado.- Una vez realizado el análisis tanto de la compañía como del mercado, la planificación a través de un presupuesto aplicando estos aspectos debe ser el factor más importante, para que al momento de la utilización del

inventario exista un control y una comparación para alcanzar los niveles proyectados.

La función del control de inventarios es mantener un balance entre los costos del inventario y el nivel de servicio a clientes internos y externos. (Perez, 2009)

Una política que se debe implementar y que tiene gran importancia es El control interno sobre los inventarios, ya que los inventarios son el aparato circulatorio de una empresa de comercialización. Las compañías exitosas tienen gran cuidado de proteger sus inventarios. Los elementos de un buen control interno sobre los inventarios incluyen:

- Conteo físico de los inventarios por lo menos una vez al año, no importando cual sistema se utilice, almacenamiento del inventario para protegerlo contra el robo, daño ó descomposición.
- Mantenimiento eficiente de compras, recepción y procedimientos de embarque.
- Permitir el acceso al inventario solamente al personal que no tiene acceso a los registros contables.
- Mantener registros de inventarios perpetuos para las mercancías de alto costo unitario.
- Comprar el inventario en cantidades económicas.

- Mantener suficiente inventario disponible para prevenir situaciones de déficit, lo cual conduce a pérdidas en ventas.
- No mantener un inventario almacenado demasiado tiempo, evitando con eso el gasto de tener dinero restringido en artículos innecesarios.

Control de Inventarios

Muchos de los problemas de cumplimiento de fechas pactadas que existen en los sistemas industriales, comerciales y de servicios tienen su causa en pobres decisiones de administración de materiales.

Es el conjunto de actividades y técnicas utilizadas para mantener la cantidad de artículos (materiales, materias primas, producto en proceso y producto terminado) en el nivel deseado tal que ni el costo ni la probabilidad de faltante sean de una magnitud significativa.

Esta sección resume el movimiento de entradas y salidas que conforman el inventario de mercancía de la empresa. Para registrar la sección de control de inventario de mercancías, todas las facturas de ventas deben contener la información del costo de cada artículo vendido. Este dato se anotará mediante códigos para proteger la información confidencial.

Inventario Inicial

Todos los días antes que se empiece la producción de un bien se debe establecer cuál es el inventario inicial tomando en cuenta el Inventario final que se dio el día anterior, esto con el fin de tener un control tanto de lo que se tiene como de la eficiencia que se tiene en el proceso productivo.

Línea de inventario final

El renglón de inventario final se realizará la sumatoria en los acumulados de “hoy” y “acumulado” de la siguiente manera:

Inventario inicial más (+) compras, menos (-) costo de la mercancía vendida igual (=) inventario final.

Al cierre del período, deben reconocerse –a través de una provisión- las contingencias de pérdida del valor expresado de los inventarios, para que ellos queden ajustados a su valor neto de realización. (Silva, 2009)

4.7 POLÍTICAS DE FINANCIAMIENTO

La política de Financiamiento de la sociedad considera principalmente algunas fuentes de recursos como son:

- Recursos Propios.

- Recursos generados por aumentos del Capital Social por medio de la emisión y colocación de acciones.
- Créditos por parte de terceros.
- Préstamos de Bancos e instituciones financieras.

Las políticas para el financiamiento de los activos y pasivos son muy variados, ya que todas las transacciones comerciales de una empresa se realizan por este medio, es importante mencionar que si bien el administrador financiero es el responsable de aplicar y conocerlas, esto no es del todo aplicado en las empresas ya que por el desconocimiento de estas herramientas sus ciclos de cuentas por pagar y el tiempo de conversión de las pasivo en efectivo se retrasa.

Para el administrador financiero supone un trabajo de vital importancia, el establecimiento de políticas que regulen el crédito y que permitirán una mejor relación comercial tanto con sus acreedores como con sus clientes, así como con los bancos e instituciones financieras que otorgaran una mejor calificación al ente económico si sus activos y pasivos se presentan en un estado de balance que permita cumplir con los compromisos adquiridos, el uso del crédito comercial es una práctica de deuda a corto plazo (también llamada Crédito comercial mercantil).

Diversos factores ligados al tamaño y al nivel cualitativo de desarrollo productivo y empresarial de las empresas, inciden decisivamente en el acceso, y en las condiciones de ese acceso, al financiamiento. Tal como se argumenta en la siguiente sección, la

transparencia informativa en relación a la capacidad e intención de pago, el monto de las transacciones financieras, y la sobrevivencia de empresas de distinto tamaño y nivel de desarrollo productivo, otorga decididas ventajas a las empresas grandes para acceder en condiciones ventajosas de costo a los mercados “formales” de crédito y de capital.

Por el contrario, en la medida que disminuye el tamaño de las empresas y/o que su desarrollo productivo y empresarial acusa rezagos, esos mismos factores discriminan en forma creciente a las pequeñas empresas hasta excluir por entero de esos mercados a las microempresas y empleados por cuenta propia vinculados a actividades “informales”. El cuadro 3 resume la situación característica de acceso de empresas de distinto tamaño al crédito bancario y al financiamiento a través de la emisión de valores (acciones y bonos), suponiendo que los mercados de crédito y de capital brindan un amplio acceso a tasas de interés o costos financieros competitivos a grandes empresas con un buen nivel de desarrollo productivo y empresarial.

Un problema principal del financiamiento de las micro y pequeñas empresas radica en su falta de acceso al crédito de bancos y otras instituciones formales de crédito. Una respuesta a esta situación, es el desvío de esas empresas hacia prestamistas informales.

Políticas públicas “integrales” de apoyo y financiamiento a empresas en pequeña escala pasan por el reconocimiento de la significativa contribución que pueden efectuar a objetivos de desarrollo basados en una “transformación productiva con equidad”. Los países de alto crecimiento del sudeste asiático han implantado esas políticas con miras a aprovechar sus capacidades en cuanto a la expansión de las

exportaciones y el valor agregado, la generación de empleo, y la acumulación de capital por parte de familias de ingresos medio y bajo. Una adecuada ponderación de estas capacidades en la región otorgaría más perfil a las políticas hacia las empresas de menor tamaño que están en curso.

La empresa tiene la necesidad del financiamiento a corto plazo para el desarrollo y cumplimiento de sus actividades operativas. El financiamiento a corto plazo consiste en obligaciones que se espera que venzan en menos de un año y que son necesarias para sostener gran parte de los activos circulantes de la empresa, como efectivo, cuentas por cobrar e inventarios.

Las empresas necesitan una utilización adecuada de las fuentes de financiamiento a corto plazo para una administración financiera eficiente. El crédito a corto plazo es una deuda que generalmente se programa para ser reembolsada dentro de un año ya que generalmente es mejor pedir prestado sobre una base no garantizada, pues los costos de contabilización de los préstamos garantizados frecuentemente son altos pero a su vez representan un respaldo para recuperarse.

Las empresas siempre deben tratar de obtener todo el financiamiento a corto plazo sin garantía que pueda conseguir y esto es muy importante porque el préstamo a corto plazo sin garantías normalmente es más barato que el préstamo a corto plazo con garantías. También es importante que la empresa utilice financiamiento a corto plazo con o sin garantías para financiar necesidades estacionales de fondos en aumento correspondientes a cuentas por cobrar o inventario.

4.8 POLÍTICAS DE INVERSIÓN

La Inversión se da cuando se invierten valores con el fin de obtener unos ingresos o rentas a lo largo del tiempo. La inversión se refiere al empleo de un capital en algún tipo de actividad o negocio, con el objetivo de incrementarlo. Consiste en invertir en un negocio o en una determinada actividad para obtener unos beneficios futuros y distribuidos en el tiempo.

Desde una consideración amplia, la inversión es toda materialización de medios financieros en bienes que van a ser utilizados en un proceso productivo de una empresa o unidad económica, y comprendería la adquisición tanto de bienes de equipo, como de materias primas, servicios etc. Desde un punto de vista más estricto, la inversión comprendería sólo los desembolsos de recursos financieros destinados a la adquisición de instrumentos de producción, que la empresa va a utilizar durante varios periodos económicos.

En el caso particular de inversión financiera, los recursos se colocan en títulos, valores, y demás documentos financieros, a cargo de otros entes, con el objeto de aumentar los excedentes disponibles por medio de la percepción de rendimientos, intereses, dividendos, variaciones de mercado, u otros conceptos.

OBJETIVOS DE LAS DECISIONES DE INVERSIÓN

- Minimización de riesgos de pérdidas.
- Maximización de las ventas.
- Maximización de la calidad del servicio.

- Minimización de la fluctuación cíclica de la empresa.
- Maximización del bienestar de los empleados.

CLASIFICACIÓN DE LAS INVERSIONES

Hay distintos puntos de vista a la hora de clasificar las inversiones:

Según la materialización de la inversión:

- Industriales o comerciales: consisten en la adquisición de bienes de producción duraderos para el proceso productivo.
- Para formación de stocks: son indispensables para que la empresa funcione normalmente evitando problemas planteados por demoras originadas por los proveedores o porque los stocks se van a incrementar en épocas de pedido favorables o para hacer frente a las oscilaciones en la demanda.
- Inversiones en Investigación y Desarrollo (I+D), destinadas a alcanzar nuevas técnicas y nuevos productos, en definitiva para mejorar la posición de la empresa en sus mercados.
- Inversiones financieras, destinadas a adquirir participaciones en otras empresas con el objeto de controlarlas.
- Inversiones de carácter social, destinadas a la mejora de las condiciones de trabajo.

Según el motivo de su realización:

- De renovación: para sustituir aquellas que ya han envejecido, o son anti rentables, por otras nuevas. Estas son las más comunes.
- De expansión: para poder atender a un aumento de la demanda.
- De innovación o modernización para la mejora y fabricación de nuevos productos.
- Estratégicas: para disminuir el riesgo originado por la competencia y las nuevas tecnologías.

Según la relación que guarden entre sí las inversiones:

- Independientes o autónomas: no guardan ninguna relación entre sí, ni necesitan de la realización de otras inversiones.
- Complementarias: cuando la realización de una facilita la realización de las otras. Se llama acoplada cuando la realización de una necesita de la realización de otras.
- Substitutivas: cuando la realización de una dificulta la realización de otras. Serán incompatibles o mutuamente excluyentes cuando la realización de una excluye la realización de las otras.

Para plantearse una política de inversión dentro de una empresa se debe tener en claro tres conceptos importantes que inciden en el desarrollo de una correcta aplicación de una inversión, los cuales son:

La liquidez que se define como la capacidad de transformar sus activos en dinero, sin pagar por ello un coste significativo o experimentar una pérdida de capital. Se refiere por tanto a la conversión de activos en dinero manteniendo el valor de los mismos; más aún, la rapidez con que los activos generan fondos.

La rentabilidad que es la capacidad de generación de un excedente de fondos o de rendimiento. No guarda relación con la liquidez, de manera que un proyecto puede ser muy rentable y muy poco líquido. O al revés.

El riesgo que es la posibilidad de que el proyecto produzca pérdidas significativas; es la incertidumbre inherente a la decisión sobre el proyecto. También se puede asociar a la variabilidad de los resultados previstos.

Políticas

Seguridad: La seguridad y preservación del capital está por sobre todas las cosas y es uno de los principales objetivos de esta política. El inversor estará tomando el desafío siempre buscando estar seguro de la preservación del capital en cualquier portafolio. Siempre debe tener en mente la seguridad de mitigar el riesgo crediticio, el riesgo en tasas de interés, riesgo en tipo de cambio y riesgo país.

Riesgo Crediticio: El inversionista deberá minimizar el riesgo crediticio e institucional, el riesgo de perder debido a la quiebra o desaparición de la institución proveedora del crédito por lo que:

- Siempre invertir en instituciones financieras reconocidas por algún organismo internacional, corredores de bolsa, casa de bolsa, intermediarios certificados y con un gran prestigio a nivel internacional.
- Diversificar el portafolio para mitigar el potencial de pérdida en la cuenta individual.

Riesgo en las tasas de interés: El inversionista deberá minimizar el riesgo en las tasas de interés en el mercado de los títulos o los activos derivados de los cambios en las tasas de interés de la siguiente forma:

- Estructurando el portafolio de inversión a fin de que los títulos o activos sean los suficientes para satisfacer las necesidades de efectivo para las operaciones en curso, evitando así la necesidad de venta de valores en el mercado antes de su vencimiento.
- Normalmente invertir en instrumentos de inversión que operan principalmente en el corto plazo. (Menores de 90 días).

Liquidez: El portafolio de inversión deberá de tener la máxima liquidez posible. Procurando que la estructuración del portafolio a fin de que los algunos activos tengan

fechas de vencimiento que coincidan con fechas de compra de otros instrumentos con el propósito de satisfacer la demanda prevista de efectivo. La mayoría de los activos deberán de estar en activos de reventa. Los valores no negociables podrán ser vendidos antes de su vencimiento para proporcionar liquidez al flujo de efectivo propuesto.

Rendimiento: El portafolio de inversión deberá gestionarse con el objetivo de alcanzar una tasa competitiva de rendimiento de acuerdo con las políticas de seguridad mencionados anteriormente y por supuesto por la política de liquidez. Periódicamente deberán de ser revisados los rendimientos de referencia para el portafolio de inversión. Se intenta asegurar que a largo plazo sean cumplidos los objetivos.

Prudencia: Todas las decisiones de inversión se harán con el conocimiento y atención a las circunstancias vigentes hasta ese momento. Se recomendará prudencia y discreción en la inteligencia que el inversor determina el rumbo de su portafolio con base en sus decisiones. Las decisiones no deben de ser tomadas para especulación, sino para inversión, teniendo siempre en mente la seguridad del capital y los rendimientos que se esperan. El inversionista sabe que ninguna inversión es totalmente libre de riesgos y que las perdidas ocasionales son totalmente inevitables en una cartera diversificada y serán consideradas en el rendimiento de la cartera total. (Buenas Tareas , 2011)

4.9 POLÍTICAS SOBRE DEUDAS FISCALES

Deudas Fiscales

Son obligaciones que nacen a partir de las bases imponibles ya configuradas. Representan montos adeudados que se originan en la aplicación de la normativa impositiva vigente sobre el patrimonio, resultados y operaciones efectuadas por una empresa.

La deuda fiscal es la aplicación de un impuesto para satisfacer una necesidad pública, lo producido de la recaudación (el dinero) se aplica en gastos para financiar diversos servicios públicos.

Tributos: Pagos exigidos a favor del Estado (aspecto económico), mediante leyes dictadas en ejercicio de su poder tributario (aspecto jurídico), con la finalidad de promover el bienestar general (aspecto político).

Impuestos: Tributos que se exigen en función a cual sea la capacidad económica de los obligados a su pago. Pueden ser:

- Directos: Los que gravan al patrimonio y a la renta (Ej.: Bienes personales).
- Indirectos: Gravan el consumo o el gasto (Ej.: IVA).

Existen impuestos, como el Impuesto a las Ganancias, que gravan la manifestación de renta, los cuales deberán ser pagados en función de utilidades obtenidas en un determinado período, por parte del ente.

El patrimonio también puede utilizarse para medir la capacidad contributiva del ente. El tributo corresponderá, en este caso, a un impuesto sobre los capitales o sobre los activos.

El consumo representa un indicador del bienestar económico y se utiliza por la legislación, al aplicar impuestos internos o al valor agregado (IVA).

Las tasas representan el medio de financiación de servicios públicos divisibles y satisfacen necesidades públicas, beneficiando a aquellos entes que solicitan alguna prestación o que deben requerirla por exigencias legales.

El contribuyente es la persona respecto de la cual se verifica el hecho imponible, mientras que los responsables están representados por entes que deben cumplir con las obligaciones atribuidas a los contribuyentes, para asegurar la percepción de los tributos.

Las deudas fiscales por operaciones propias se originan cuando se verifican los hechos imponibles, y su origen es:

- En los impuestos sobre las ganancias: su generación durante un período.
- En los impuestos sobre el patrimonio: su tenencia al cierre del ejercicio.
- En los impuestos a los consumos: la venta de los bienes o servicios a ser consumidos.

Las obligaciones tributarias son obligaciones de dar, su cancelación natural debería ser el pago. Pero las leyes autorizan u obligan a los organismos recaudadores a exigir el pago de anticipos de impuestos y también a actuar como organismos de retención y/o percepción. Estos agentes representan una categoría de responsables por deuda ajena; están obligados a retener en los pagos o percibir en las cobranzas, a los contribuyentes, e ingresar dichos importes en el fisco.

Los impuestos adeudados y ya reconocidos contablemente generan el reconocimiento de pasivos (ej: provisión impuesto a las ganancias, IVA posición neta a pagar, etc.).

5 ANÁLISIS DEL FLUJOS DE CAJA

5.1 INTRODUCCIÓN

El Flujo de Efectivo es importante en la toma de decisiones en una empresa, cualquiera que sea su actividad. La generación de efectivo es uno de los principales objetivos de los negocios. La mayoría de sus actividades van encaminadas a provocar de una manera directa o indirecta, un flujo adecuado de dinero que permita, entre otras cosas, financiar la operación, invertir para sostener el crecimiento de la empresa, pagar, en su caso, los pasivos a su vencimiento, y en general, a retribuir a los dueños un rendimiento satisfactorio.

En pocas palabras, un negocio es negocio sólo cuando genera una cantidad relativamente suficiente de dinero. Las empresas necesitan contar con efectivo suficiente para mantener la solvencia, pero no tanto como para que parezca “ocioso” en el banco, ganando poco. Una forma atractiva para guardar el efectivo ocioso es la inversión en valores negociables.

Se debe conocer ampliamente la función y metodología del flujo de efectivo dentro de la Empresa. Esta función se encarga de administrar todo el dinero que la empresa recibe por sus ventas y entregar bajo un programa de pagos a las áreas de pagos a proveedores o cuentas por pagar.

Sus funciones son detectar a la brevedad posible, el origen de todo el dinero que ingresa a la empresa y programar todo lo que se debe pagar, no le corresponde hacer juicios de las compras, pero sí estar conscientes qué conviene pagar primero y qué pagar más tarde.

El efectivo es el saldo residual de las entradas de efectivo menos los desembolsos de efectivo en todos los periodos anteriores de una empresa. Los flujos de efectivo se refieren a las entradas menos las salidas del efectivo en el periodo en curso. Reconoce la entrada de efectivo cuando se recibe.

El estado de flujo de efectivo da información sobre las mediciones del flujo de efectivo en 3 actividades empresariales principales: operaciones, inversiones y financiamiento.

La información útil pero incompleta del flujo de efectivo se da en el balance general y en el estado de resultado pero para poder tener toda la información sobre el flujo de efectivo se da el estado de flujo de efectivo. El estado de flujo de efectivo es la clave para reconstruir muchas transacciones. (Buenas tareas, 2011)

El estado de flujo de efectivo informa sobre las entradas y salidas de efectivo por actividades de operación, financiamiento e inversión, principales actividades de una compañía.

El objetivo del flujo de efectivo es básicamente determinar la capacidad de la empresa para generar efectivo, con el cual pueda cumplir con sus obligaciones y con sus proyectos de inversión y expansión. Adicionalmente, el flujo de efectivo permite hacer un estudio o análisis de cada una de las partidas con incidencia en la generación de

efectivo, datos que pueden ser de gran utilidad para el diseño de políticas y estrategias encaminadas a realizar una utilización de los recursos de la empresa de forma más eficiente.

Es importante que la empresa tenga claridad sobre su capacidad para generar efectivo, de cómo genera ese efectivo, para así mismo poderse proyectar y tomar decisiones acordes con su verdadera capacidad de liquidez.

El Flujo de Caja es un informe financiero que presenta un detalle de los flujos de ingresos y egresos de dinero que tiene una empresa en un período dado. Algunos ejemplos de ingresos son los ingresos por venta, el cobro de deudas, alquileres, el cobro de préstamos, intereses, etc. Ejemplos de egresos o salidas de dinero, son el pago de facturas, pago de impuestos, pago de sueldos, préstamos, intereses, amortizaciones de deuda, servicios de agua o luz, etc. La diferencia entre los ingresos y los egresos se conoce como saldo o flujo neto, por lo tanto constituye un importante indicador de la liquidez de la empresa. Si el saldo es positivo significa que los ingresos del período fueron mayores a los egresos (o gastos); si es negativo significa que los egresos fueron mayores a los ingresos.

5.2 FLUJOS DE CAJA HISTÓRICO

Este flujo lo que busca es el estudio de los datos financieros que se tomaron de años anteriores, para que en base a sus movimientos tanto de entradas como salidas de efectivo, se pueda conocer cuáles fueron los resultados dentro de un periodo determinado en el pasado de la empresa.

La meta principal del flujo de caja histórico es poder analizar y conocer los movimientos de efectivo que ha tenido la empresa, y el por qué se realizaron los mismos. Da una base para saber los resultados que se obtuvieron al final de periodos anteriores, si se tuvo efecto positivo o negativo dentro del efectivo, en que se invirtió si existió un excedente y que forma de financiamiento se utilizó en el caso de que haya existido un déficit de efectivo.

Información Financiera que se necesita para la realización del Flujo de Caja Histórico:

Se necesitan los Balances Generales y los Estados de Resultados de por lo menos tres periodos anteriores, esto para poder evaluar la situación de la empresa, como ha ido desarrollándose y lo que sucedió dentro de esos periodos.

5.3 FLUJO DE CAJA PROYECTADO

Este Flujo sirve para hacer proyecciones de los futuros ingresos y egresos de efectivo de la empresa para un periodo de tiempo determinado, también se lo puede denominar como Presupuesto de Efectivo, y para poder realizarlo se toma la información de la contabilidad que ya se ha realizado de años anteriores.

El Flujo de Caja Proyectado sirve para:

- Anticipar un déficit o falta de efectivo en un futuro, esto nos ayudaría a poder una decisión de buscar algún tipo de financiamiento oportunamente.

- Prever un excedente de efectivo, el cual se podría invertir tanto en maquinaria, como en la generación de más efectivo para la empresa.
- Dar a conocer una base sólida de cómo se encuentra la compañía para el requerimiento de crédito dentro de un plan de negocios.
- Da confianza a las entidades financieras y acreedoras, facilitando la negociación de créditos con anticipación.

Lo que se quiere llegar con la realización del Flujo de Caja Proyectado es poder examinar con anticipación los efectos financieros de factores que pueden incidir en la gestión empresarial, permitiendo también establecer cuáles son las futuras necesidades de efectivo.

Un factor muy importante es que puede ayudar a la comparación entre la situación real en un futuro de la empresa y lo presupuestado, dando a conocer si se están cumpliendo las metas que se ha fijado la compañía.

Dentro de la proyección del Flujo de Caja se debe determinar la siguiente información:

- Ventas.
- Compras de Materia Prima.
- Costo de la Mano de Obra.
- Costos Indirectos de Fabricación.
- Inversiones Temporales.

- Cuentas por Cobrar.
- Activos Fijos.
- Obligaciones Bancarias.
- Proveedores.
- Impuesto a la Renta.
- Capital.
- Utilidades.
- Depreciación Acumulada.
- Capital Social.

5.4 FLUJOS DE LOS ACTIVOS, ACREEDORES E INVERSIONISTAS

Actividades Operativas

Son las actividades que constituyen la principal fuente de ingresos de una empresa, así como otras actividades que no pueden ser calificadas como de inversión o financiamiento. Estas actividades incluyen transacciones relacionadas con la adquisición, venta y entrega de bienes para venta, así como el suministro de servicios. (Figuerola, 2008)

Las entradas de dinero de las actividades de operación incluyen los ingresos procedentes de la venta de bienes o servicios y de los documentos por cobrar, entre otros. Las salidas de dinero de las actividades de operación incluyen los desembolsos de efectivo y a cuenta por el inventario pagado a los proveedores, los pagos a empleados, al fisco, a acreedores y a otros proveedores por diversos gastos.

Se consideran de gran importancia las actividades de operación, ya que por ser la fuente fundamental de recursos líquidos, es un indicador de la medida en que estas actividades generan fondos para:

- Mantener la capacidad de operación del ente.
- Reembolsar préstamos.
- Distribuir utilidades.
- Realizar nuevas inversiones que permitan el crecimiento y la expansión del ente.

Todo ello permite pronosticar los flujos futuros de tales actividades. Las entradas y salidas de efectivo provenientes de las operaciones son el factor de validación definitiva de la rentabilidad. Los componentes principales de estas actividades provienen de las operaciones resumidas en el Estado de Resultados, pero ello no quiere decir que deba convertirse al mismo de lo devengado a lo percibido para mostrar su impacto en el efectivo, ya que estas actividades también estarán integradas por las variaciones operadas en los saldos patrimoniales vinculados.

Por lo tanto incluyen todas las entradas y salidas de efectivo y sus equivalentes que las operaciones imponen a la empresa como consecuencia de concesión de créditos a los clientes, la inversión en bienes cambio, obtención de crédito de los proveedores, etc.

En el caso particular del IVA, que es un impuesto que no está relacionado con cuentas de resultado por ser un movimiento netamente financiero de entradas y salidas de fondos, se entiende que la mejor ubicación que se le puede asignar es dentro de las actividades de operación, por cuanto fundamentalmente se halla originado por las ventas de bienes y servicios y sus consecuentes costos y gastos.

Por otra parte, dentro del mismo concepto destaca que Incluyen a los flujos de efectivo y sus equivalentes, provenientes de compras o ventas de acciones o títulos de deuda destinados a negociación habitual.

Esto significa que para exponer las actividades operativas deberá tenerse presente el objeto que desarrolla la empresa; por cuanto pueden existir actividades que para un ente sean esporádicas y realizadas al margen de la actividad principal, y para otros constituyan su razón de ser.

En un ente dedicado a la producción y comercialización de indumentaria la compra de un título de deuda – caso de una obligación negociable o un bono del gobierno – puede entenderse hecha con el ánimo de obtener una renta para un recurso que de otra manera estaría ocioso. Pero para una empresa de que hace habitualidad en la compra y venta de títulos, estas operaciones hacen su actividad fundamental y son la fuente principal de generación de recursos financieros. (Figueroa, 2008)

Actividades de Inversión

Son las de adquisición y desapropiación de activos a largo plazo, así como otras inversiones no incluidas en el efectivo y los equivalentes al efectivo. Las actividades de inversión de una empresa incluyen transacciones relacionadas con préstamos de dinero y el cobro de estos últimos, la adquisición y venta de inversiones (tanto circulantes como no circulantes), así como la adquisición y venta de propiedad, planta y equipo.

Las entradas de efectivo de las actividades de inversión incluyen los ingresos de los pagos del principal de préstamos hechos a deudores (es decir, cobro de pagarés), de la venta de los préstamos (el descuento de pagarés por cobrar), de las ventas de inversiones en otras empresas (por ejemplo, acciones y bonos), y de las ventas de propiedad, planta y equipo.

Las salidas de efectivo de las actividades de inversión incluyen pagos de dinero por préstamos hechos a deudores, para la compra de una cartera de crédito, para la realización de inversiones, y para adquisiciones de propiedad, planta y equipo.

La forma en que una compañía clasifica ciertas partidas depende de la naturaleza de sus operaciones.

La NIC 7 también aclara que, en el caso de contratos que impliquen cobertura, los flujos financieros se clasificarán como actividades de inversión o de financiación, dependiendo de la posición que aquellos intenten cubrir: posición comercial o posición financiera. Se trata entonces, de todas las transacciones que se pueden presentar en la parte izquierda del Estado de Situación Patrimonial, y que por lo tanto involucran a los recursos económicos del ente que no hayan quedado comprendidos en el concepto de equivalentes de efectivo ni en las actividades operativas.

Actividades de Financiación

Son las actividades que producen cambios en el tamaño y composición del capital en acciones y de los préstamos tomados por parte de la empresa. Las actividades de

financiamiento de una empresa incluyen sus transacciones relacionadas con el aporte de recursos por parte de sus propietarios y de proporcionar tales recursos a cambio de un pago sobre una inversión, así como la obtención de dinero y otros recursos de acreedores y el pago de las cantidades tomadas en préstamo.

Las entradas de efectivo de las actividades de financiamiento incluyen los ingresos de dinero que se derivan de la emisión de acciones comunes y preferentes, de bonos, hipotecas, de pagarés y de otras formas de préstamos de corto y largo plazo.

Las salidas de efectivo por actividades de financiamiento incluyen el pago de dividendos, la compra de valores de capital de la compañía y de pago de las cantidades que se deben.

La mayoría de los préstamos y los pagos de éstos son actividades de financiamiento; sin embargo, como ya se hizo notar, la liquidación de pasivos como las cuentas por pagar, que se han incurrido para la adquisición de inventarios y los sueldos por pagar, son todas actividades de operación. (Figueroa, 2008)

6 MAXIMIZACIÓN DE RESULTADOS

6.1 INTRODUCCIÓN

Lo que una empresa busca es maximizar lo más que se pueda sus utilidades, tomando en cuenta las decisiones y acciones que ayuden a que las utilidades de la empresa crezcan, seleccionando las más importantes que generan los rendimientos económicos más altos.

Se podría analizar la maximización de las utilidades tomando en cuenta varios factores que podrían intervenir como son:

La Oportunidad de rendimientos que siempre se busca que se generen lo más rápido posible, para que se pueda reinvertir y lograr mayores ganancias en los años siguientes, siempre y cuando estos rendimientos sean mayores al costo de capital.

El Flujo de Caja disponible es muy importante que se tome en cuenta si se quiere maximizar las utilidades por el hecho de que las mismas no necesariamente generan resultados favorables en el flujo de caja, un ejemplo es que en ciertas ocasiones las empresas obtienen mayores ganancias sin que el flujo haya tenido un cambio positivo.

El riesgo es un factor a tomar en cuenta ya que incide en la determinación de ganancias dentro de la empresa, lo que se debe analizar es el hecho de que a tasas más altas en

las ganancias sobre inversiones que se realiza el riesgo es más alto, y a tasas más bajas sobre las inversiones el riesgo es más bajo, por lo que se debe tomar la decisión más acertada que ayude a la empresa a maximizar sus utilidades.

6.2 MAXIMIZACIÓN DE UTILIDADES

6.2.1 Concepto

La maximización de utilidades se da cuando la gerencia financiera tomará solamente las acciones que se esperaba que hicieran una contribución importante a las utilidades totales de la empresa. Y de todas las alternativas que se consideren, seleccionará la única que se espera que tenga los rendimientos monetarios más altos. Muchas veces perdiendo la perspectiva del largo plazo y deteriorando la estructura de financiamiento del capital propio. (Monografías, 2006)

Se tiene una empresa que se dedica a la venta de figuras de chocolate de diferentes formas y tamaños, los dueños de la misma quieren ver que se necesita para poder maximizar su utilidad y llegar a un promedio de \$100.00,00; por lo que se puede apreciar en el Estado de Resultados Proyectado los valores que necesita la empresa para poder llegar a su objetivo

Cuadro N° 1: Estado de Resultados Proyectado

ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO		20X1	20X2	20X3	20X4	20X5	
VENTAS	100%	138.489	172.578	214.764	266.921	331.350	
COSTO DE VENTAS	57,7%	79.897	100.504	126.635	159.560	201.046	
UTILIDAD BRUTA EN VENTAS	42,3%	58.591	72.074	88.129	107.360	130.304	
GASTOS DE VENTAS	14,7%	20.380	23.847	31.590	34.269	37.317	
UTILIDAD NETA EN VENTAS	27,6%	38.212	48.227	56.538	73.092	92.987	
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN	18,1%	25.013	26.849	29.908	31.795	35.030	
UTILIDAD OPERACIONAL	9,5%	13.199	21.379	26.630	41.297	57.957	
% RENTABILIDAD OPERACIONAL		9,5%	12,4%	12,4%	15,5%	17,5%	
MOVIMIENTO FINANCIERO							
INTERES GANADO		-	-	-	-	3.761	
INTERES PAGADO		2.126	(123)	(207)	(5.520)	358	
UTILIDAD ANTES IMP Y PT		11.073	21.501	26.837	46.817	61.361	
PARTICIPACION TRABAJAD	15%	1.661	3.225	4.025	7.023	9.204	
BASE CALCULO IMP RENTA		9.412	18.276	22.811	39.795	52.156	
IMPUESTO RENTA	22%	2.071	4.021	5.018	8.755	11.474	
UTILIDAD DESPUES IMP Y PT		7.341	14.255	17.793	31.040	40.682	
RESERVA LEGAL	10%	734	1.426	1.779	3.104	4.068	
UTILIDAD A DISPOS ACCION		6.607	12.830	16.013	27.936	36.614	100.000

Fuente: Investigación realizada

Elaborado por: David Ramírez A.

Para que la empresa tenga la Utilidad que se plantea debe vender \$1.124.101,00 y 39.638 en unidades dentro de los 5 años, tener un costo de ventas de \$667.642 lo que genera una Utilidad Bruta en Ventas de \$456.458, los Gastos de Administración y Ventas asciendan a \$295.997, tomando en cuenta los intereses ganados y pagados, restando el 15% de los trabajadores, el 22% de Impuesto a la Renta, y el 10% de Reserva Legal se puede ver que se llega a la maximización de la utilidad deseada de \$100.000.

Cuadro N° 2: Presupuesto de Ventas

PRESUPUESTO DE VENTAS		20X1	20X2	20X3	20X4	20X5	
		18					
VENTAS UNIDADES		5.326	6.392	7.670	9.204	11.045	39.638
PRECIO		26,00	27,00	28,00	29,00	30,00	
VENTAS DOLARES		138.489	172.578	214.764	266.921	331.350	1.124.101
CONTADO	90%	124.640	155.320	193.287	240.229	298.215	
CREDITO 30 DIAS	10%		13.849	17.258	21.476	26.692	33.135
TOTAL COBROS		124.640	169.169	210.545	261.705	324.907	1.090.966

Fuente: Investigación realizada

Elaborado por: David Ramírez A.

6.3 PUNTO DE EQUILIBRIO

El punto de Equilibrio es aquel nivel en el cual los ingresos son iguales a los costos y gastos, y por ende no existe utilidad, también se puede decir que es el nivel en el cual desaparecen las pérdidas y comienzan las utilidades o viceversa. Es usado comúnmente en las empresas u organizaciones para determinar la posible rentabilidad de vender un determinado producto. Si el producto puede ser vendido en mayores cantidades de las que arroja el punto de equilibrio se tendrá utilidades o beneficios. Si por el contrario, se encuentra por debajo del punto de equilibrio, tendrá pérdidas.

En este ejemplo tomando en cuenta la misma empresa dedicada a la venta de las figuras de Chocolate se puede observar en el Estado de Resultados Proyectado como se llega al Punto de Equilibrio en la Utilidad de los 5 años:

Cuadro N° 3: Estado de Resultados Proyectado

ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO		20X1	20X2	20X3	20X4	20X5	
VENTAS	100%	97.823	121.902	151.701	188.543	234.053	
COSTO DE VENTAS	57,7%	56.436	70.992	89.450	112.707	142.011	
UTILIDAD BRUTA EN VENTAS	42,3%	41.387	50.910	62.251	75.835	92.042	
GASTOS DE VENTAS	19,9%	19.462	22.763	30.309	32.751	35.517	
UTILIDAD NETA EN VENTAS	22,4%	21.925	28.147	31.942	43.084	56.524	
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN	25,6%	25.013	26.849	29.908	31.795	35.030	
UTILIDAD OPERACIONAL	-3,2%	(3.088)	1.299	2.033	11.290	21.494	
% RENTABILIDAD OPERACIONAL		-3,2%	1,1%	1,3%	6,0%	9,2%	
MOVIMIENTO FINANCIERO							
INTERES GANADO		-	-	-	-	(784)	
INTERES PAGADO		4.111	4.342	7.224	5.779	358	
UTILIDAD ANTES IMP Y PT		(7.199)	(3.043)	(5.191)	5.511	20.353	
PARTICIPACION TRABAJAD	15%	-	-	-	827	3.053	
BASE CALCULO IMP RENTA		(7.199)	(3.043)	(5.191)	4.684	17.300	
IMPUESTO RENTA	22%	-	-	-	1.031	3.806	
UTILIDAD DESPUES IMP Y PT		(7.199)	(3.043)	(5.191)	3.654	13.494	
RESERVA LEGAL	10%	-	-	-	365	1.349	
UTILIDAD A DISPOS ACCION		(7.199)	(3.043)	(5.191)	3.288	12.145	0

Fuente: Investigación realizada

Elaborado por: David Ramírez A.

Para que se llegue al Punto de Equilibrio en la Utilidad a disposición de los accionistas de la empresa se debe tener Ventas por \$794.022 y 27.998 en unidades dentro de los 5 años, un Costo de ventas de \$471.597, generando una Utilidad Bruta en ventas de \$322.425, restando los Gasto de Administración y Ventas que ascienden a \$289.396, un Interés Pagado al 14% de \$21.814, tomando en cuenta el 15% de trabajadores, el 22% de Impuesto a la Renta y la Reserva Legal del 10%, da como resultado el Punto de Equilibrio en el cual no se tiene ni Utilidad ni Perdida, por lo que a partir de este resultado si se logra mas ventas se puede empezar a tener una Ganancia para la empresa.

Cuadro N° 4: Presupuesto de Ventas

PRESUPUESTO DE VENTAS		20X1	20X2	20X3	20X4	20X5	
		13					
VENTAS UNIDADES		3.762	4.515	5.418	6.501	7.802	27.998
PRECIO		26,00	27,00	28,00	29,00	30,00	
VENTAS DOLARES		97.823	121.902	151.701	188.543	234.053	794.022
CONTADO	90%	88.041	109.712	136.531	169.688	210.647	
CREDITO 30 DIAS	10%		9.782	12.190	15.170	18.854	23.405
TOTAL COBROS		88.041	119.495	148.721	184.858	229.502	770.616

Fuente: Investigación realizada

Elaborado por: David Ramírez A.

6.4 DECISIONES MEDIANTE FLUJO DE CAJA

El Flujo de Caja da a conocer un detalle de ingresos y egresos de dinero que tiene la empresa en un período dado, en este caso se tiene 5 años. Algunos ejemplos de ingresos son: las ventas, el cobro de deudas, el cobro de préstamos, intereses, etc. Ejemplos de egresos, son el pago de deudas, pago de impuestos, pago de sueldos, préstamos, intereses, amortizaciones de deuda, servicios de agua o luz, teléfono, etc. La diferencia entre los ingresos y los egresos se conoce como saldo o flujo neto, por lo tanto constituye un importante indicador de la liquidez de la empresa. Si el saldo

es positivo significa que los ingresos del período fueron mayores a los egresos (o gastos); si es negativo significa que los egresos fueron mayores a los ingresos.

La importancia del Flujo de Caja es que permite conocer en forma rápida la liquidez de la empresa, entregando una información clave que ayuda a tomar decisiones tales como cuanto se puede comprar en mercadería o materia prima, lo que se puede comprar a contado o se necesita de un crédito para hacerlo, si la empresa está en la capacidad de cobrar a través de otorgar un crédito, si se puede pagar los préstamos o deudas en su fecha de vencimiento o se necesita pedir un refinanciamiento y si se puede invertir el excedente de dinero que se tiene.

Cuadro N° 5: Flujo de Caja Proyectado

FLUJO DE CAJA PROYECTADO	20X1	20X2	20X3	20X4	20X5	
TOTAL INGRESOS	101.088	137.203	170.761	212.254	263.513	
TOTAL EGRESOS	119.102	125.347	178.586	184.477	228.459	
FLUJO NETO DE CAJA	(18.014)	11.856	(7.825)	27.776	35.054	
SALDO INICIAL DE CAJA	15.000	8.382	10.841	12.703	14.706	
(+) FLUJO SIN FINANCIAMIENTO	(3.014)	20.238	3.016	40.479	49.760	
(-) INVERSION		-	-	-	24.667	
(+) RECUPERACION INVERSION (K)		-	-	-	-	
(+) INTERES GANADO		-	-	-	-	987
(+) CONTRATACION PRESTAMO	14.309	9.828	23.803	4.275		
(-) CANCELACION DE CAPITAL		14.309	9.828	23.803	4.275	
(-) INTERES PAGADO		2.003	1.376	3.332	598	
(-) PAGO DE CAPITAL L/P	1.513	1.725	1.966	2.241	2.555	
(-) PAGO DE INTERES L/P	1.400	1.188	947	672	358	
(-) SALDO FINAL DE CAJA	8.382	10.841	12.703	14.706	17.307	
CONTROL	-	-	-	-	-	

Fuente: Investigación realizada

Elaborado por: David Ramírez A.

En el Flujo de Caja Proyectado se muestra que en el Primer Año(20X1) se tiene un Flujo sin Financiamiento negativo de \$3.014 lo que genera que se contrate un préstamo por \$14.309 para poder solventar los pagos de capital e interés y lograr el Saldo Final de Caja deseado.

En el año 20X2 ya se genera un Flujo positivo de \$20.238 pero se necesita de una contratación de préstamo por \$9.828 para poder pagar el que se hizo en el año anterior más los pagos de capital e interés.

En los dos años siguientes se necesita contrataciones de préstamos, dando el mejor resultado en el año 20X5 en cual se genera un Flujo sin financiamiento positivo de \$49.760 con el cual ya se puede hacer una inversión que genere una fuente de dinero como son los intereses, para la compañía.

6.5 ANÁLISIS DE LA LIQUIDEZ, ENDEUDAMIENTO Y RENTABILIDAD

6.5.1 Análisis de Liquidez

Mide la capacidad de pago que tiene la empresa para hacer frente a sus deudas de corto plazo. Es decir, el dinero en efectivo de que dispone, para cancelar las deudas. Expresan no solamente el manejo de las finanzas totales de la empresa, sino la habilidad gerencial para convertir en efectivo determinados activos y pasivos corrientes. Facilitan examinar la situación financiera de la compañía frente a otras, en este caso los índices se limitan al análisis del activo y pasivo corriente.

Los índices que se analizan son:

Razón Circulante

Cuadro N° 6: Razón Circulante

No	INDICE FINANCIERO	FORMULA	20X1	20X2	20X3	20X4	20X5	20X1	20X2	20X3	20X4	20X5
1	Razón circulante	Activo circulante	22.313,84	28.240,09	34.407,78	41.755,21	76.639,47	0,91	1,22	0,82	1,52	2,43
		Pasivo circulante	24.411,74	23.055,65	41.764,85	27.518,09	31.571,47					

Fuente: Investigación realizada
Elaborado por: David Ramírez A.

Esta razón es la medida de solvencia a corto plazo que se usa con mayor frecuencia, ya que constituye el mejor indicador de la medida en que las deudas a los acreedores a corto plazo quedan cubiertos por los activos corrientes.

Se toma el ejemplo de la empresa de Chocolates y se puede ver que su razón circulante en los primeros años no es la deseada ya que en el año 20X1 se tiene \$0,91 en activos circulantes para cubrir \$1 de pasivos circulantes; esto cambia a partir del año 20X4 en el que la empresa tiene \$1,52 en activos circulantes para cubrir \$1 de sus pasivos circulantes demostrando así que puede financiar su deuda a corto plazo con el efectivo que posee.

Razón Inmediata

En el cálculo de la razón rápida o prueba acida, los inventarios se restan de los activos corrientes y el resto se divide para el pasivo corriente, debido a que los inventarios suelen ser la parte menos líquida de los activos corrientes.

Cuadro N° 7: Razón Inmediata

No	INDICE FINANCIERO	FORMULA	20X1	20X2	20X3	20X4	20X5	20X1	20X2	20X3	20X4	20X5
2	Razón inmediata	Act.circul - Invent	19.613,84	24.838,09	30.121,26	36.354,20	69.834,19	0,80	1,08	0,72	1,32	2,21
		Pasivo circulante	24.411,74	23.055,65	41.764,85	27.518,09	31.571,47					

Fuente: Investigación realizada

Elaborado por: David Ramírez A.

Tomando un ejemplo se puede ver que dentro del año 20X1 se tiene \$0,80 de activos circulantes para financiar \$1 de los pasivos circulantes por lo que se ve una deficiencia en el rendimiento del activo circulante; a partir del año 20X4 se nota un cambio ya que se tiene \$1,32 de activo circulante para financiar \$1 de los pasivos circulantes.

6.5.2 Análisis de Endeudamiento

Es el grado de utilización del financiamiento por medio de deudas es decir el Pasivo Total, el endeudamiento financiero afecta al riesgo y al rendimiento de una empresa, las empresas que tienen índices de endeudamiento relativamente altos, tienen también rendimientos esperados más altos cuando la economía es normal, pero corren el riesgo de incurrir en pérdida cuando la economía está en recesión. Sus índices son los siguientes:

Razón de Endeudamiento

Esta razón mide el porcentaje de fondos proporcionados por los acreedores, incluye tanto obligaciones a corto plazo como a largo plazo.

Cuadro N° 8: Razón de Endeudamiento

		20X1	20X2	20X3	20X4	20X5	20X1	20X2	20X3	20X4	20X5
6 Razón de deudas totales	Pasivos totales	32.898,91	29.818,18	46.561,30	30.073,21	31.571,47	0,70	0,62	0,67	0,45	0,35
	Activos totales	47.213,84	48.040,09	69.107,78	66.355,21	91.139,47					

Fuente: Investigación realizada

Elaborado por: David Ramírez A.

En el análisis se puede ver que en año 20X1 se tiene 0,70 de deuda por cada dólar de activos, por consiguiente se tiene 0,30 en patrimonio, mientras que en el año 20X5 se tiene 0,35 de deuda por cada dólar en los activos, y por lo tanto 0,65 en patrimonio.

Multiplicador de Capital

También llamado Apalancamiento, es un multiplicador de los recursos propios en base de la deuda con terceros.

Cuadro N° 9: Multiplicador de Capital

		20X1	20X2	20X3	20X4	20X5	20X1	20X2	20X3	20X4	20X5
Multiplicador del capital	Activos totales	47.213,84	48.040,09	69.107,78	66.355,21	91.139,47	3,30	2,64	3,07	1,83	1,53
	Patrimonio	14.314,94	18.221,91	22.546,48	36.282,00	59.567,99					

Fuente: Investigación realizada

Elaborado por: David Ramírez A.

En el análisis en el año 20X1 por cada \$1 invertido por los accionistas se genera \$3,30 en activos de la empresa, y en el año 20X5 por cada \$1 de dinero invertido se tiene \$1,53 en activos de la compañía.

6.5.3 Análisis de Rentabilidad

La rentabilidad es el resultado neto de las decisiones y políticas de la empresa, por lo que los índices de rentabilidad muestran efectos combinados de liquidez, administración de activos y administración de la deuda sobre los resultados de la operación dentro de la compañía.

Rendimiento sobre el Activo

Es la razón del beneficio disponible sobre los bienes de propiedad de una empresa, mide la rentabilidad de la empresa sobre el Activo total, es decir, el beneficio generado por los activos que posee, a mayor es el ratio de este índice significa que mayores beneficios ha generado el Activo Total, lo que sería una situación más prospera para la empresa.

Cuadro N° 10: Rendimiento sobre Activo

		20X1	20X2	20X3	20X4	20X5	20X1	20X2	20X3	20X4	20X5
Rendimiento sobre activos	Utilidad neta	685,06	3.516,27	3.892,12	12.361,97	20.957,39	0,01	0,07	0,06	0,19	0,23
(RSA)	Activos totales	47.213,84	48.040,09	69.107,78	66.355,21	91.139,47					

Fuente: Investigación realizada
Elaborado por: David Ramírez A.

En el año 20X1 se ve que la empresa genera 0,01 por cada dólar de activo total invertido en la misma; lo que cambia en el año 20X5 donde la empresa genera 0,23 por cada dólar invertido en la misma, algo que es favorable para el desarrollo de la misma ya que se nota el beneficio que obtiene al invertir sus activos totales.

Rendimiento sobre el Patrimonio

Es la razón del beneficio disponible para los accionistas. Mide la tasa de rendimiento sobre la inversión de los accionistas que la empresa brinda por haber arriesgado su capital.

Cuadro N° 11: Rendimiento Sobre el Patrimonio

		20X1	20X2	20X3	20X4	20X5	20X1	20X2	20X3	20X4	20X5
Rendimiento sobre Patrim	Utilidad neta	685,06	3.516,27	3.892,12	12.361,97	20.957,39	0,05	0,19	0,17	0,34	0,35
(RSC)	Patrimonio	14.314,94	18.221,91	22.546,48	36.282,00	59.567,99					

Fuente: Investigación realizada
Elaborado por: David Ramírez A.

En el año 20X1 se nota que la empresa genera 0,05 por cada dólar de patrimonio invertido en la misma; lo que varía en el año 20X5 donde la empresa genera 0,35 por cada dólar de patrimonio invertido en la misma.

6.6 ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD

El Análisis de Sensibilidad da a conocer las diferentes variaciones que pueden tener la utilidad si se toma dos parámetros como son en este caso las ventas en unidades y el precio de las mismas.

Cuadro N° 12: Análisis de Sensibilidad

		VENTAS UNIDADES								
UTILIDAD	6.100,27	3.500,00	3.700,00	3.900,00	4.100,00	4.300,00	4.500,00	4.700,00	4.900,00	5.100,00
PRECIO	20,00	(191.952)	(184.727)	(177.501)	(170.276)	(163.050)	(155.825)	(148.599)	(141.374)	(134.148)
	22,00	(133.577)	(123.016)	(112.454)	(101.893)	(91.332)	(80.771)	(70.210)	(59.648)	(49.720)
	24,00	(75.202)	(61.305)	(47.903)	(35.665)	(23.427)	(12.551)	(1.678)	9.196	18.730
	26,00	(20.905)	(7.403)	6.100	18.298	29.305	40.313	50.984	61.034	71.085
	28,00	22.750	35.898	48.697	60.692	72.687	84.681	96.676	108.670	120.665
	30,00	58.734	72.673	86.612	100.551	114.490	128.429	142.368	156.307	170.246
	32,00	92.760	108.643	124.526	140.410	156.293	172.176	188.059	203.943	219.826
	34,00	126.786	144.613	162.441	180.268	198.096	215.924	233.751	251.579	269.407
	36,00	160.811	180.583	200.355	220.127	239.899	259.671	279.443	299.215	318.987
	38,00	194.837	216.554	238.270	259.986	281.702	303.419	325.135	346.851	368.568
	40,00	228.863	252.524	276.184	299.845	323.506	347.166	370.827	394.487	418.148
	42,00	262.889	288.494	314.099	339.704	365.309	390.914	416.519	442.124	467.729
	44,00	296.915	324.464	352.013	379.563	407.112	434.661	462.211	489.760	517.309

Fuente: Investigación realizada

Elaborado por: David Ramírez A.

En el ejemplo tomando en cuenta que se vendió 3500 unidades a un precio de \$20 la empresa obtiene una pérdida por \$191.952 lo que sirve para hacer un análisis de cuánto debe vender y a qué precio para obtener una utilidad deseada, claro que se debe tomar en cuenta otros parámetros como el precio en el mercado, la competencia y factores que ayuden a la empresa a mejorar sus ventas y poder incrementar sus precios sin afectar la demanda de los clientes.

Por lo que se puede empezar una empresa tomando en cuenta este análisis vendiendo una cantidad de 3500 unidades, a un precio promedio de \$28, lo cual generaría una Utilidad de \$22.750.

6.7 HERRAMIENTAS FINANCIERAS

6.7.1 Valor Actual

El valor actual de los flujos de efectivo futuros descontados a una tasa de descuento apropiada. El valor actual es traer a valor presente los flujos de caja futuros que tiene una empresa.

Un ejemplo que se puede dar para demostrar lo que es el Valor actual es preguntándose cuanto se debe invertir el día de hoy a un 20% para tener 20 dólares en un año, analizando se puede decir que el valor futuro es \$20, pero ¿Cuál es el valor actual?

$$\text{Valor Actual} = \$20 / (1 + 20\%) = \mathbf{\$16,67}$$

El valor presente es la respuesta a la siguiente pregunta ¿Qué cantidad, si se invierte hoy, aumentará a \$20 en un año, si la tasa de interés es del 20%? Generando así el descuento a valor presente.

6.7.2 VAN

El valor actual neto es un procedimiento que permite calcular el valor presente de un determinado número de flujos de caja futuros que se generan por una inversión, consiste en descontar a valor actual, es decir actualizar a través de una tasa, todos los flujos de caja futuros que genera un proyecto y comparar esta equivalencia con el desembolso inicial. Dicha tasa de descuento es el resultado de la multiplicación entre el costo promedio ponderado de capital (CPPC) y la tasa de inflación del periodo. Cuando el Valor Actual Neto es mayor a la inversión, entonces el proyecto debe ser aceptado.

El objetivo siempre es crear valor para la empresa, por lo que se debe examinar la inversión potencial y de su probable efecto para la generación de ganancias para la compañía, si una inversión genera valor para sus dueños, vale la pena efectuarla, en general se crea valor al identificar una inversión cuyo valor en el mercado es mayor que los costos de su adquisición.

Cuadro N° 13: VAN

FLUJOS DE CAJA					
Inversión Inicial	1	2	3	4	5
(25.000,00)	(3.013,87)	19.089,44	752,58	37.036,51	44.772,07
CPPC =	$K_d (1-t) D/V + K_e E/V$				
CPPC =	13,78%				
VAN =	4.173,86				

Fuente: Investigación realizada

Elaborado por: David Ramírez A.

6.7.3 TIR

La tasa interna de retorno de una inversión es la tasa de descuento con la que el valor actual neto (VAN) es igual a cero, con la TIR se trata de encontrar una sola tasa de rendimiento que resuma los méritos de un proyecto, lo que se busca es que esta tasa dependa solo de los flujos de efectivo de una inversión de la empresa en particular y no de las tasas que se ofrecen en otras partes. Una inversión es aceptable si la TIR excede el rendimiento requerido, de lo contrario no se debe hacer.

Cuadro N° 14: TIR

FLUJOS DE CAJA						
	Inversión Inicial	1	2	3	4	5
	(25.000,00)	(3.013,87)	19.089,44	752,58	37.036,51	44.772,07
TIR	41,20%					

Fuente: Investigación realizada

Elaborado por: David Ramírez A.

En el ejemplo se señala los flujos que se tiene durante 5 años con una inversión inicial de \$25000, indicando que la TIR de este proyecto es de 41,20%.

6.7.4 Costo Beneficio (CB)

El análisis del costo beneficio es una técnica que permite valorar inversiones teniendo en cuenta aspectos, de tipo social y medioambiental, que no son considerados en las valoraciones financieras.

El costo-beneficio está basado en el principio de obtener los mayores y mejores resultados al menor esfuerzo invertido, tanto por eficiencia técnica como por motivación humana, se supone que todos los hechos y actos pueden evaluarse bajo esta lógica, aquellos dónde los beneficios superan el costo son exitosos.

Es una técnica importante dentro del ámbito de la toma de decisión. Pretende determinar la conveniencia de proyecto mediante la enumeración y valoración posterior en términos monetarios de todos los costos y beneficios derivados directa e indirectamente de dicho proyecto. Este método se aplica a obras sociales, proyectos colectivos o individuales, empresas privadas, planes de negocios, etc., prestando atención a la importancia y cuantificación de sus consecuencias sociales y/o económicas.

Cuadro N° 15: Costo Beneficio (CB)

COSTOS		BENEFICIOS	
Compra Mercaderia	\$ 124.478,00	Ventas de Mercaderia	\$ 209.019,00
SUELDO DUEÑO	\$ 15.400,10		
ARRIENDOS	\$ 13.200,00		
OTROS GASTOS	\$ 3.194,40		
SUELDOS Y BENEFICIOS	\$ 19.000,21		
COMISIONES	\$ 3.732,48		
OTRAS GASTOS	\$ 459,39		
TOTAL	\$ 179.464,58	TOTAL	\$ 209.019,00

Relacion Costo-beneficio	\$ 1,16
---------------------------------	----------------

Fuente: Investigación realizada

Elaborado por: David Ramírez A.

En este caso al querer implementar un proyecto de ventas de figuras de chocolate se establecen los costos por un valor de \$179.464,58 y las ventas del producto por \$209.019,00 realizando la relación entre el costo- beneficio da como resultado que se tiene \$1,16 de retorno por cada dólar gastado (calculo= $\$209.019,00 / \$179.464,58$), es decir que es un retorno positivo que demostraría que si se puede implementar este proyecto.

6.7.5 Periodo de Recuperación Inmediata (PRI)

Permite evaluar un proyecto de inversión en el corto, es importante mencionar que este indicador es un instrumento financiero que al igual que el Valor Presente Neto y la Tasa Interna de Retorno, permite optimizar el proceso de toma de decisiones.

El periodo de recuperación da a conocer el número de años que la empresa se demora en recuperar la inversión, es decir que si un proyecto tiene un costo total

y por su implementación se espera tener un ingreso, se identifica el total del tiempo en el que se recupera la inversión inicial.

Como valoración de una inversión como empresario permite seleccionar un determinado proyecto en base a cuánto tiempo se demorará en recuperar la inversión inicial mediante los flujos de caja, este instrumento es muy utilizado cuando se quiere realizar una inversión con alto riesgo e incertidumbre, y ayuda a determinar el tiempo que tendrá que pasar para recuperar el dinero que se ha invertido.

Cuadro N° 16: Periodo de Recuperación Inmediata (PRI)

				PRI		
Años	0	1	2	3	4	5
Flujos	25.000	5.000	10.000	14.000	18.000	24.000
(1) $PRI = 25.000 - 15.000 = 10.000$						
(2) $10.000 / 14.000 = 0,71$						
(3) $PRI = 2,71$						
$0,71 * 12 \text{ meses} = 8,52$						
$0,52 * 30 \text{ días} = 16$						
$PRI = 2 \text{ años } 8 \text{ meses y } 16 \text{ días.}$						

Fuente: Investigación realizada

Elaborado por: David Ramírez A.

Al sumarse los flujos netos de efectivo se nota que el Periodo de recuperación está entre el año 2 y 3, para que se realice el cálculo:

(a) Se debe determinar inversión no recuperada restando la inversión inicial con la sumatoria del año 1 y 2.

(b) Se divide la inversión no recuperada para el flujo que se genera en el año 3.

(c) Se suma el año anterior a la recuperación total (es decir el año 2) al calculo que salió en el punto anterior, y el resultado es el Periodo de Recuperación inmediato que se tiene.

(d) Se transforma el resultado en unidades de tiempo.

6.8 SIMULADOR DE RESULTADOS

Cuadro N° 17: Simulador de Resultados

		PRECIO								
UTILIDAD	(35.273,38)	26,00	28,00	30,00	32,00	34,00	36,00	38,00	40,00	42,00
COSTO	20,00	(164.974)	(99.928)	(35.273)	16.270	55.867	93.782	131.696	169.611	207.525
	21,00	(201.497)	(136.450)	(71.403)	(10.409)	34.552	72.467	110.381	148.296	186.210
	22,00	(238.020)	(172.973)	(107.926)	(42.879)	11.511	51.152	89.067	126.981	164.896
	23,00	(274.542)	(209.496)	(144.449)	(79.402)	(16.187)	29.838	67.752	105.667	143.581
	24,00	(311.065)	(246.018)	(180.972)	(115.925)	(50.878)	6.396	46.437	84.352	122.266
	25,00	(347.588)	(282.541)	(217.494)	(152.447)	(87.401)	(22.643)	25.123	63.037	100.952
	26,00	(384.111)	(319.064)	(254.017)	(188.970)	(123.923)	(58.877)	1.116	41.722	79.637
	27,00	(420.633)	(355.586)	(290.540)	(225.493)	(160.446)	(95.399)	(30.353)	20.408	58.322
	28,00	(457.156)	(392.109)	(327.062)	(262.016)	(196.969)	(131.922)	(66.875)	(4.164)	37.007
	29,00	(493.679)	(428.632)	(363.585)	(298.538)	(233.492)	(168.445)	(103.398)	(38.351)	15.693
	30,00	(530.201)	(465.155)	(400.108)	(335.061)	(270.014)	(204.967)	(139.921)	(74.874)	(10.014)
	31,00	(566.724)	(501.677)	(436.631)	(371.584)	(306.537)	(241.490)	(176.443)	(111.397)	(46.350)
	32,00	(603.247)	(538.200)	(473.153)	(408.106)	(343.060)	(278.013)	(212.966)	(147.919)	(82.872)

Fuente: Investigación realizada

Elaborado por: David Ramírez A.

Al utilizar los parámetros del Precio de venta del producto y el Costo que tiene el mismo, se puede simular cual sería la Ganancia (Utilidad) que se puede generar, lo que ayudaría a dar una idea a la empresa, tomando en cuenta el desenvolvimiento del mercado cuanto podría ganar o perder en un determinado tiempo.

7 CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

7.1 CONCLUSIONES

- Las pequeñas y medianas empresas ayudan mucho al crecimiento a nivel económico del país, un aspecto a tomar en cuenta es que disminuye y combate el nivel de desempleo que existe.
- Las PYMES tienen limitaciones en su presupuesto, por lo que cada decisión que se tome debe ser analizada objetivamente ya que el impacto de una decisión o acción que se tome pondría en riesgo el giro del negocio.
- Las PYMES cubren una gran parte de la economía del país, lo que da a conocer que cuando se crea un negocio siempre empieza estructurándose de una forma pequeña que con el buen manejo y administración puede ir creciendo con el tiempo y pueda formarse una gran empresa.
- Al sector de las pequeñas y medianas empresas les hace falta recibir más apoyo del que hay de parte del Gobierno y de organismos internacionales que faciliten la exportaciones de productos, ya que este sector tiene las condiciones suficientes para ser el motor que necesita el país para el desarrollo tanto en el mercado nacional como en el internacional.

- El comercio del país no ha logrado abrirse a otros mercados con productos nuevos e innovadores que se podría lograr con las microempresas, se sigue dependiendo de ciertos productos como son: el petróleo, banano y camarón.
- Las PYMES ecuatorianas, por falta de información, asistencia técnica, crédito y modernización de los organismos oficiales, no ha podido expandir sus productos para el mercado internacional.
- La administración del capital del trabajo es un aspecto muy importante en el desarrollo de las PYMES ya que asegura la actividad y el desarrollo a largo plazo.
- Para que la empresa siga con un funcionamiento adecuado debe mantener un nivel apropiado del activo circulante a través de la inversión y el manejo adecuado de las deudas comparándolo con el pasivo circulante que se debe mantener en un margen menor.
- La buena administración del Capital de Trabajo puede ayudar a las empresas a generar valor en el mercado en el que se desarrolla, operar con mayor eficiencia a largo plazo, tener una mejor estructura de los costos y afrontar tanto los problemas como las oportunidades que se puedan dar.
- En el caso de las PYMES, el pasivo circulante es la principal fuente de financiamiento externo, ya que estas compañías no tienen acceso a mercados de capital a más largo plazo.

- El Flujo de Efectivo es importante en la toma de decisiones en una empresa ya que la generación de efectivo es uno de los principales objetivos de los negocios ya que la mayoría de las actividades se enfocan a generar un flujo adecuado de dinero que permita financiar su operación.
- Se debe tomar en cuenta la relación que se da entre la rentabilidad y el riesgo. La rentabilidad es calculada por utilidades después de los costos y gastos, frente al riesgo que es determinado por la insolvencia puede tener la empresa para pagar sus obligaciones.
- La maximización de utilidades es lo que toda empresa busca lograr por lo que se debe tomar en cuenta las acciones y decisiones que hagan que la empresa obtenga rendimientos económicos más altos.
- El punto de equilibrio puede servir como una manera de analizar y conocer el punto mínimo al que la empresa debe llegar para no tener pérdida y que pueda correr riesgo la existencia del negocio.
- El análisis de los índices financieros ayuda a saber la situación actual de las diferentes cuentas del balance de las empresas, permite tomar decisiones tanto operativas como de inversión y financiamiento, para tener un manejo adecuado del negocio.
- La administración del capital de trabajo debe ser considerada como un aspecto fundamental en las PYMES ya que si se llega a tener un manejo adecuado del

capital se puede llegar al objetivo primordial de un negocio que es maximizar sus ganancias y tener un crecimiento sostenido en el tiempo.

7.2 RECOMENDACIONES

- El gobierno y las instituciones públicas relacionadas a las PYMES deben analizar el apoyo que les dan a las mismas, para que se pueda plantear programas eficientes que mejoren el desenvolvimiento y desarrollo de este sector, ayudando así a la generación de empleo.
- Los administradores de las PYMES deben estar capacitados y especializados en temas del manejo de un negocio ya que en la toma de decisiones de este personal depende el funcionamiento de las empresas.
- Se debe motivar a las personas emprendedoras con facilidad de créditos y capacitaciones, ya que las PYMES al cubrir gran parte de la economía del país, ayudarían a formar negocios estables que además de generar empleo, generen mayores beneficios a nivel nacional.
- Realizar eventos en donde las PYMES den a conocer su producto para captar inversiones que ayuden al crecimiento y en un futuro poder abrirse a otros mercados con productos nuevos e innovadores.
- Que exista un mayor conocimiento y difusión de las políticas que se han desarrollado para el apoyo a las pequeñas y medianas empresas, a través de

campañas y conferencias informativas por parte del Gobierno para un aprovechamiento más eficiente de las mismas.

- Tomar en cuenta a la administración del capital del trabajo ya que este factor dentro de una PYME puede afectar a su actividad diaria y al desarrollo que se espera en un largo plazo.
- Tener una buena administración del Capital de Trabajo a través de personal especializado en el análisis de la información financiera, que sería clave para un correcto funcionamiento y crecimiento de la empresa.
- Tener un control adecuado de la deuda que se tiene, esto con el fin de siempre tener los fondos suficientes que pueda cubrir la misma, y que no afecten al desarrollo normal de la empresa.
- Conocer el capital del trabajo que tiene la empresa ya que este ayuda a la misma a saber si están cubiertas contra los problemas que se puedan presentar de liquidez.
- No es recomendable que exista en una empresa un capital de trabajo excesivo ya que hay una gran cantidad de fondos que no son utilizados evitando la productividad y oportunidad de inversión de la empresa.
- A los Activos Circulantes se los debe prestar atención y mantenerlos de manera eficiente para conservar la liquidez de la empresa.

- Realizar un análisis de índices financieros cada vez que se presenten los Balances de la empresa, ya que esto ayuda a conocer como se encuentra la empresa tomando en cuenta cada una de sus cuentas, esto puede dar una referencia de que aspectos hay que tomar más en cuenta para que no exista problemas en un futuro dentro de la empresa.
- Los niveles excesivos de activo circulante tampoco son recomendables ya que esto puede generar que se tenga un rendimiento de la inversión por debajo de lo que se espera.
- Tomar en cuenta el financiamiento que va a tener la empresa ya que esta actividad produce cambios en el tamaño y la composición del capital, que pueden afectar al desenvolvimiento normal de la compañía.
- Las herramientas financieras son de gran importancia ya que ayudan a las empresas a realizar un estudio financiero más detallado de que fenómenos puede tener la empresa y si la misma puede ser desarrollada en el transcurso del tiempo.

8 REFERENCIAS

1. Abzuardez, N. (16 de 12 de 2006). *Monografias*. Obtenido de <http://www.monografias.com/trabajos40/portafolios-inversion/portafolios-inversion.shtml>
2. Añez, M. (s.f.). *monografias*. Recuperado el 10 de Noviembre de 2013, de <http://www.monografias.com/trabajos-pdf/riesgo-credificio/riesgo-credificio.pdf>
3. Araque, W. (Enero de 2012). *uasb*. Recuperado el 2013 de Agosto de 15, de http://www.uasb.edu.ec/UserFiles/381/File/Las_PyME_y_su.pdf
4. Buenas Tareas . (Septiembre de 2011). Recuperado el 2013 de Noviembre de 10, de <http://www.buenastareas.com/ensayos/Ejemplo-De-Politica-De-Inversion/2782592.html>
5. Buenas tareas. (Noviembre de 2011). *buenastareas*. Recuperado el 01 de 2014, de <http://www.buenastareas.com/ensayos/Analisis-Del-Flujo-De-Efectivo/3072961.html>
6. Del Valle, E. (05 de 12 de 2005). *fcasua*. Obtenido de fcasua.contad.unam.mx
7. Figueroa, A. M. (Marzo de 2008). *monografias*. Recuperado el Enero de 2014, de <http://www.monografias.com/trabajos29/flujos-efectivo/flujos-efectivo.shtml>
8. Gómez, G. (05 de 2002). *Gestiopolis*. Obtenido de <http://www.gestiopolis.com/canales/financiera/articulos/36/cxc.htm>
9. Indicadores Económicos. (s.f.). Recuperado el 2013 de Agosto de 15, de <http://www.indicadoreseconomicos.net/>
10. Instituto Nacional de Emprendedores. (19 de 05 de 2012). Obtenido de <http://www.contactopyme.gob.mx/guiasempresariales/guias.asp?s=10&g=3&sg=20>
11. Monografías. (11 de Abril de 2006). *monografias*. Recuperado el 21 de Febrero de 2014, de <http://www.monografias.com/trabajos32/utilidades-o-incrementos/utilidades-o-incrementos.shtml>
12. Mustelier, M. d. (19 de 01 de 2007). *monografias*. Obtenido de <http://www.monografias.com/trabajos42/el-efectivo/el-efectivo.shtml>
13. Normas Internacionales de Contabilidad. (2005). *normasinternacionalesdecontabilidad*. Recuperado el 2013 de Septiembre de 20, de <http://www.normasinternacionalesdecontabilidad.es/nic/pdf/NIC01.pdf>

14. Perez, A. (31 de Julio de 2009). *inventarios*. Recuperado el 2013 de Noviembre de 10 , de <http://inventarios.org/2009/07/31/las-politicas-de-inventarios/>
15. Revista Ekos. (31 de Agosto de 2012). *ekos negocios* . Recuperado el 15 de Agosto de 2013, de <http://www.ekosnegocios.com/negocios/verArticuloContenido.aspx?idArt=791>
16. Silva, A. (2009). *monografias*. Recuperado el 2013 de Noviembre de 10, de <http://www.monografias.com/trabajos60/control-inventarios/control-inventarios2.shtml>
17. Universidad Politécnica Salesiana. (2008). *DSPACE*. Recuperado el 10 de JUNIO de 2013, de <http://dspace.ups.edu.ec/bitstream/123456789/1442/5/Capitulo%202.pdf>
18. wikipedia . (14 de 10 de 2013). *Wikipedia* . Obtenido de http://es.wikipedia.org/wiki/Riesgo_de_cr%C3%A9dito

ANEXOS

Anexo 1: Mercado**PROYECTO VENTA DE FIGURAS DE CHOCOLATE**

CIUDAD DE QUITO	2.570.201
-----------------	-----------

POBLACION 18-30 años	1.285.101
GRUPO CLIENTES	18 - 30 AÑOS
DEMANDA	771.060
FRECUENCIAS	5
DEMANDA TOTAL	3.855.302

APORTE DE CAPITAL				
ACTIVOS FIJOS	6.000			
GASTOS DE INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO	4.000			
CAPITAL DE TRABAJO	15.000			
TOTAL INVERSION	25.000			
		R.Esp	Estruc	CPPC
CAPITAL PROPIO	15.000	22%	60%	13,2%
PRESTAMOS	10.000	14%	40%	5,6%
TOTAL INVERSION	25.000			18,8%

TABLA DE AMORTIZACION	
TASA	14%
PLAZO	5

AÑOS	MONTO	CAPITAL	INTERES	CUOTA
0	10.000			
1	8.487	1.513	1.400	2.913
2	6.763	1.725	1.188	2.913
3	4.796	1.966	947	2.913
4	2.555	2.241	672	2.913
5	-	2.555	358	2.913
TOTAL		10.000	4.564	14.564

		20X1	20X2	20X3	20X4	20X5
GASTOS DE INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO	4.000					
Amortización						

MAXIMIZACION DE RESULTADOS

20X1	20X2	20X3	20X4	20X5	
	3.300,00				
	1.400,00				
4.700,00	5.170,00	5.687,00	6.255,70	6.881,27	28.693,97

Anexo 2: Presupuesto

PRESUPUESTO DE VENTAS

		20X1	20X2	20X3	20X4	20X5		
		15						
VENTAS UNIDADES		4.320	5.184	6.221	7.465	8.958	32.148	0,23%
PRECIO		26,00	27,00	27,00	28,00	28,00		
VENTAS DOLARES		112.320	139.968	167.962	209.019	250.823	880.091	
CONTADO	90%	101.088	125.971	151.165	188.117	225.740		
CREDITO 30 DIAS	10%		11.232	13.997	16.796	20.902	25.082	CXC
TOTAL COBROS		101.088	137.203	165.162	204.913	246.642	855.009	

PRESUPUESTO DE COMPRAS

		20X1	20X2	20X3	20X4	20X5		
COMPRAS UNIDADES		4.500	5.220	6.264	7.517	9.020		
COSTO		15,00	16,00	16,00	17,00	17,00	?	
COMPRAS DOLARES		67.500	83.520	100.224	127.786	153.343	532.372	
CONTADO	88%	59.400	73.498	88.197	112.451	134.942		
CREDITO 30 DIAS	12%		8.100	10.022	12.027	15.334	18.401	CXP
TOTAL PAGOS POR MERCADERIA		59.400	81.598	98.220	124.478	150.276	513.971	

	20X1	20X2	20X3	20X4	20X5
INV.FINAL	180	216	259	311	373
(+)VENTAS	4.320	5.184	6.221	7.465	8.958
NECESIDAD	4.500	5.400	6.480	7.776	9.331
(-)INV.INICIAL	0	180	216	259,2	311,04
P.COMPRAS	4.500	5.220	6.264	7.517	9.020

PRESUPUESTO DE GASTOS

		20X1	20X2	20X3	20X4	20X5
SUELDO DUEÑO		10.613	12.209	13.804	15.400	16.996
ARRIENDOS		12.000	12.000	13.200	13.200	14.520
OTROS GASTOS		2.400	2.640	2.904	3.194	3.514
TOTAL GASTO ADMINISTRATIVO		25.013	26.849	29.908	31.795	35.030
GASTO DE VENTAS						
SUELDOS Y BENEFICIOS		12.154	15.056	17.126	19.000	21.088
COMISIONES		2.160	2.592	3.110	3.732	4.479
OTRAS GASTOS		375	401	429	459	492
DEPRECIACION		4.600	4.600	9.600	9.600	9.600
AMORTIZACIÓN		500	500	500	500	500
TOTAL GASTOS DE VENTAS		19.789	23.150	30.766	33.292	36.159
TOTAL GASTOS DESEMBOLSABLES		14.689	18.050	20.666	23.192	26.059

DETALLE COSTO DE VENTAS					
	20X1	20X2	20X3	20X4	20X5
Inv.Inicial	-	2.700	3.456	4.147	5.288
Compras	67.500	83.520	100.224	127.786	153.343
Disponible	67.500	86.220	103.680	131.933	158.630
Inv. Final	2.700	3.456	4.147	5.288	6.345
Costo de Ventas	64.800	82.764	99.533	126.645	152.285

PRESUPUESTO DE INVERSIONES

	20X1	20X2	20X3	20X4	20X5
VEHICULOS	20%	20.000		25.000	
MUEBLES	10%				
TOTAL INVERSION ACT.FIJOS		20.000	-	25.000	-
GASTO DEPRECIACION (VEH 1)		4.000	4.000	4.000	4.000
(VEH.2)				5.000	5.000
MUEBLES	6.000	600	600	600	600
TOTAL GASTO DEPRECIACION		4.600	4.600	9.600	9.600
DEPRECIACION ACUMULADA		4.600	9.200	18.800	28.400

AMORT. GASTOS Investigacion y Desarro.

	20X1	20X2	20X3	20X4	20X5
Gastos de Invest. Y Desarrollo	4.000				
Amortización	13%	500	500	500	500
TOTAL GASTO Amortización		500	500	500	500
AMORTIZACIÓN ACUMULADA		500	1.000	1.500	2.000

ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO

	20X1	20X2	20X3	20X4	20X5
VENTAS	100%	112.320	139.968	167.962	209.019
COSTO DE VENTAS	57,7%	64.800	82.764	99.533	126.645
UTILIDAD BRUTA EN VENTAS	42,3%	47.520	57.204	68.429	82.374
GASTOS DE VENTAS	17,6%	19.789	23.150	30.766	33.292
UTILIDAD NETA EN VENTAS	24,7%	27.731	34.054	37.663	49.082
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN	22,3%	25.013	26.849	29.908	31.795
UTILIDAD OPERACIONAL	2,4%	2.718	7.206	7.755	17.287
% RENTABILIDAD OPERACIONAL		2,4%	5,1%	4,6%	8,3%
MOVIMIENTO FINANCIERO					
INTERES GANADO		-	-	-	473
INTERES PAGADO		3.403	2.732	4.772	2.292
UTILIDAD ANTES IMP Y PT		(685)	4.474	2.983	14.995
PARTICIPACION TRABAJAD	15%	-	671	447	2.249
BASE CALCULO IMP RENTA		(685)	3.803	2.535	12.746
IMPUESTO RENTA	22%	-	837	558	2.804
UTILIDAD DESPUES IMP Y PT		(685)	2.966	1.977	9.942

UTILIDAD A DISPOS ACCION		(685)	2.670	1.780	8.948	16.388
		-0,6%	1,9%	1,1%	4,3%	6,5%

29.100

RESERVA LEGAL	10%	-	297	198	994	1.821
----------------------	-----	---	-----	-----	-----	-------

FLUJO DE CAJA PROYECTADO		20X1	20X2	20X3	20X4	20X5
TOTAL INGRESOS		101.088	137.203	165.162	204.913	246.642
TOTAL EGRESOS		119.102	126.496	175.301	180.470	216.418
FLUJO NETO DE CAJA		(18.014)	10.708	(10.139)	24.443	30.224
SALDO INICIAL DE CAJA		15.000	8.382	10.892	12.593	14.548
(+) FLUJO SIN FINANCIAMIENTO		(3.014)	19.089	753	37.037	44.772
(-) INVERSION		-	-	-	-	11.830
(+) RECUPERACION INVERSION (K)		-	-	-	-	-
(+) INTERES GANADO		-	-	-	-	-
(+) CONTRATACION PRESTAMO		14.309	11.027	27.324	11.574	
(-) CANCELACION DE CAPITAL			14.309	11.027	27.324	11.574
(-) INTERES PAGADO			2.003	1.544	3.825	1.620
(-) PAGO DE CAPITAL L/P		1.513	1.725	1.966	2.241	2.555
(-) PAGO DE INTERES L/P		1.400	1.188	947	672	358
(-) SALDO FINAL DE CAJA		8.382	10.892	12.593	14.548	16.835
CONTROL		-	-	-	-	-

473

RESUMEN DE INTERES	20X1	20X2	20X3	20X4	20X5
INTERES GANADO	-	-	-	-	473
INTERES PAGADO L/P	1.400	1.188	947	672	358
INTERES PAGADO CORRIENTE	2.003	1.544	3.825	1.620	-
TOTAL INTERES PAGADO	3.403	2.732	4.772	2.292	358
MIVIMIENTO FINANC.NETO	(3.403)	(2.732)	(4.772)	(2.292)	115

BALANCE GENERAL PROYECTADO	20X1	20X2	20X3	20X4	20X5
ACTIVOS					
CORRIENTE					
CAJA	15.000	8.382	10.892	12.593	14.548
INVERSIONES	-	-	-	-	11.830
INTERESES POR COBRAR	-	-	-	-	473
CLIENTES	11.232	13.997	16.796	20.902	25.082
INVENTARIOS	2.700	3.456	4.147	5.288	6.345
TOTAL CORRIENTE	15.000	22.314	28.344	33.537	40.737
ACTIVO FIJO					
MUEBLES	6.000	6.000	6.000	6.000	6.000
VEHÍCULOS	20.000	20.000	45.000	45.000	45.000
DEPRECIACION ACUMULADA	4.600	9.200	18.800	28.400	38.000
ACTIVO FIJO NETO	6.000	21.400	16.800	32.200	22600
DIFERIDOS	4.000	4.000	4.000	4.000	4.000
Amortización Acumulada		500	1.000	1.500	2.500
Total Diferido	4.000	3.500	3.000	2.500	1.500
TOTAL ACTIVOS	25.000	47.214	48.144	68.237	75.066
PASIVOS					
CORRIENTE					
PROVEEDORES	8.100	10.022	12.027	15.334	18.401
OBLIGACIONES BANCARIAS	14.309	11.027	27.324	11.574	-
INTERESES POR PAGAR	2.003	1.544	3.825	1.620	-
15% PARTICIPACION TRABAJ	-	671	447	2.249	4.120
22% IMPUESTO RENTA	-	837	558	2.804	5.136
TOTAL PASIVO CORRIENTE	-	24.412	24.101	33.582	27.657

PASIVO LARGO PLAZO	10.000	8.487	6.763	4.796	2.555	-
TOTAL PASIVOS	10.000	32.899	30.863	48.978	36.137	27.657
PATRIMONIO						
CAPITAL	15.000	15.000	15.000	15.000	15.000	15.000
RESERVAS		-	297	494	1.489	3.309
UTILIDAD ACUMULADA		-	(685)	1.985	3.764	12.712
UTILIDAD DEL EJERCICIO		(685)	2.670	1.780	8.948	16.388
TOTAL PATRIMONIO	15.000	14.315	17.281	19.259	29.201	47.409
TOTAL PASIVOS + PATRIMONIO	25.000	47.214	48.144	68.237	65.337	75.066
CONTROL	-	-	-	-	-	-

Anexo 3: Presupuesto Personal

20X1									
PRESUPUESTO DE PERSONAL									
	suelo unificado	comisiones	fondo de reserva	13er	14to	vacaciones	aport patronal	capacitacion uniformes	TOTAL
VENTAS									
Vendedor	3.816,00	2.160,00	498,00	498,00	240,00	249,00	726,08	50,00	6.077,08
Vendedor	3.816,00	2.160,00	498,00	498,00	240,00	249,00	726,08	50,00	6.077,08
ADMINISTRACION									
Gerente General (Dueño)	7.800,00		650,00	650,00	240,00	325,00	947,70	-	10.612,70
TOTAL									22.766,87
20X2									
PRESUPUESTO DE PERSONAL									
	suelo unificado	comisiones	fondo de reserva	13er	14to	vacaciones	aport patronal	capacitacion uniformes	TOTAL
VENTAS									
Vendedor	4.800,00	2.592,00	616,00	616,00	240,00	308,00	898,13	50,00	7.528,13
Vendedor	4.800,00	2.592,00	616,00	616,00	240,00	308,00	898,13	50,00	7.528,13
ADMINISTRACION									
Gerente General (Dueño)	9.000,00		750,00	750,00	240,00	375,00	1.093,50	-	12.208,50
TOTAL									27.264,76

20X3									
PRESUPUESTO DE PERSONAL									
	suelo unificado	comisiones	fondo de reserva	13er	14to	vacaciones	aport patronal	capacitacion uniformes	TOTAL
VENTAS									
Vendedor	5.400,00	3.311	725,88	725,88	240,00	362,94	1.058,33	50,00	8.563,01
Vendedor	5.400,00	3.311	725,88	725,88	240,00	362,94	1.058,33	50,00	8.563,01
ADMINISTRACION									
Gerente General (Dueño)	10.200,00		850,00	850,00	240,00	425,00	1.239,30	-	13.804,30
TOTAL									30.930,33

20X4									
PRESUPUESTO DE PERSONAL									
	suelo unificado	comisiones	fondo de reserva	13er	14to	vacaciones	aport patronal	capacitacion uniformes	TOTAL
VENTAS									
Vendedor	6.000,00	3.733	811,04	811,04	240,00	405,52	1.182,50	50,00	9.500,10
Vendedor	6.000,00	3.733	811,04	811,04	240,00	405,52	1.182,50	50,00	9.500,10
ADMINISTRACION									
Gerente General (Dueño)	11.400,00		950,00	950,00	240,00	475,00	1.385,10	-	15.400,10
TOTAL									34.400,31

20X5									
PRESUPUESTO DE PERSONAL									
	suelo unificado	comisiones	fondo de reserva	13er	14to	vacaciones	aport patronal	capacitacion uniformes	TOTAL
VENTAS									
Vendedor	6.600,00	4.479,00	923,25	923,25	240,00	461,63	1.346,10	50,00	10.544,22
Vendedor	6.600,00	4.479,00	923,25	923,25	240,00	461,63	1.346,10	50,00	10.544,22
ADMINISTRACION									
Gerente General (Dueño)	12.600,00		1.050,00	1.050,00	240,00	525,00	1.530,90	-	16.995,90
TOTAL									38.084,35

Anexo 4: Índices Financieros

No	INDICE FINANCIERO	FORMULA	20X1	20X2	20X3	20X4	20X5	20X1	20X2	20X3	20X4	20X5
1	Razón circulante	Activo circulante	22.313,84	28.344,47	33.536,64	40.737,38	60.566,00	0,91	1,18	0,76	1,21	2,19
		Pasivo circulante	24.411,74	24.100,72	44.181,50	33.581,64	27.656,58					
2	Razón inmediata	Act.circul - Invent	19.613,84	24.888,47	29.389,44	35.449,70	54.220,78	0,80	1,03	0,67	1,06	1,96
		Pasivo circulante	24.411,74	24.100,72	44.181,50	33.581,64	27.656,58					
3	Razón de efectivo	Efectivo	8.381,84	10.891,67	12.593,28	14.547,81	16.835,16	0,34	0,45	0,29	0,43	0,61
		Pasivo circulante	24.411,74	24.100,72	44.181,50	33.581,64	27.656,58					
4	R.CTN a activos totales	Capital de trab.neto	(2.097,90)	4.243,75	(10.644,86)	7.155,74	32.909,42	(0,04)	0,09	(0,16)	0,11	0,44
		Activos totales	47.213,84	48.144,47	68.236,64	65.337,38	75.066,00					
5	Medición del intervalo	Activo circulante	22.313,84	28.344,47	33.536,64	40.737,38	60.566,00	125,69	125,00	122,98	117,41	145,17
		Prom.costos diarios de operación	177,53	226,75	272,69	346,97	417,22					
Prom.costo diarios operac		Costo de ventas (*)	64.800,00	82.764,00	99.532,80	126.645,12	152.285,18	177,53	226,75	272,69	346,97	417,22
		365	365	365	365	365	365					

MEDIDAS DE SOLVENCIA A LARGO PLAZO											
		20X1	20X2	20X3	20X4	20X5	20X1	20X2	20X3	20X4	20X5
6 Razón de deudas totales	Pasivos totales	32.898,91	30.863,25	48.977,95	36.136,76	27.656,58	0,70	0,64	0,72	0,55	0,37
	Activos totales	47.213,84	48.144,47	68.236,64	65.337,38	75.066,00					
7 Razón de deuda a capital	Pasivos totales	32.898,91	30.863,25	48.977,95	36.136,76	27.656,58	2,30	1,79	2,54	1,24	0,58
	Patrimonio	14.314,94	17.281,22	19.258,69	29.200,62	47.409,42					
8 Multiplicador del capital	Activos totales	47.213,84	48.144,47	68.236,64	65.337,38	75.066,00	3,30	2,79	3,54	2,24	1,58
	Patrimonio	14.314,94	17.281,22	19.258,69	29.200,62	47.409,42					
9 Razón de deuda a L/P	Pasivo L/P	8.487,16	6.762,53	4.796,45	2.555,12	-	0,37	0,28	0,20	0,08	-
	Pasivo L/P+Patrim.	22.802,10	24.043,75	24.055,14	31.755,74	47.409,42					
10 N° veces que cubre interés	UAI	2.718,13	7.205,99	7.754,74	17.287,18	27.348,76	0,80	2,64	1,63	(7,54)	236,81
	Intereses	3.403,20	2.731,96	4.772,13	(2.291,81)	115,49					
UAI= Utilidad antes de intereses e Impuestos (Utilidad operacional)											
11 R.Cobertura de efectivo	UAI + Depreciación	7.318,13	16.405,99	26.554,74	45.687,18	65.348,76	2,15	6,01	5,56	(19,93)	565,84
	Intereses	3.403,20	2.731,96	4.772,13	(2.291,81)	115,49					

MEDIDAS DE EFICIENCIA											
		20X1	20X2	20X3	20X4	20X5	20X1	20X2	20X3	20X4	20X5
12 Rotación de inventarios	Costo de ventas	64.800,00	82.764,00	99.532,80	126.645,12	152.285,18	24,00	23,95	24,00	23,95	24,00
	Inventario	2.700,00	3.456,00	4.147,20	5.287,68	6.345,22					
13 Días de venta del inventar.	365 días	365	365	365	365	365	15,21	15,24	15,21	15,24	15,21
	Rotación inventario	24,00	23,95	24,00	23,95	24,00					
14 Rotación de la CxC	Ventas	112.320,00	139.968,00	167.961,60	209.018,88	250.822,66	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00
	Cuentas por Cobrar	11.232,00	13.996,80	16.796,16	20.901,89	25.082,27					
15 Días de CxC	365 días	365	365	365	365	365	36,50	36,50	36,50	36,50	36,50
	Rotación de CxC	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00					
16 Rotación de CxP	Costo de Ventas	64.800,00	82.764,00	99.532,80	126.645,12	152.285,18	8,00	8,26	8,28	8,26	8,28
	Cuentas por Pagar	8.100,00	10.022,40	12.026,88	15.334,27	18.401,13					
17 Días de CxP	365 días	365	365	365	365	365	45,63	44,20	44,10	44,19	44,10
	Rotación de CxP	8,00	8,26	8,28	8,26	8,28					
18 R.de Rotación del CTN	Ventas	112.320,00	139.968,00	167.961,60	209.018,88	250.822,66	- 53,54	32,98	- 15,78	29,21	7,62
	Capital trabajo neto	(2.097,90)	4.243,75	(10.644,86)	7.155,74	32.909,42					
19 Rotación de Act.Fijos	Ventas	112.320,00	139.968,00	167.961,60	209.018,88	250.822,66	5,25	8,33	5,22	9,25	19,29
	Activos Fijos netos	21.400,00	16.800,00	32.200,00	22.600,00	13.000,00					
20 Rotación de Activos total	Ventas	112.320,00	139.968,00	167.961,60	209.018,88	250.822,66	2,38	2,91	2,46	3,20	3,34
	Activos totales	47.213,84	48.144,47	68.236,64	65.337,38	75.066,00					

MEDIDAS DE RENTABILIDAD											
		20X1	20X2	20X3	20X4	20X5	20X1	20X2	20X3	20X4	20X5
21 Margen de utilidad	Utilidad neta	685,06	2.669,66	1.779,72	8.947,74	16.387,92	0,01	0,0191	0,01	0,04	0,07
	Ventas	112.320,00	139.968,00	167.961,60	209.018,88	250.822,66					
22 Rendimiento sobre activos (RSA)	Utilidad neta	685,06	2.669,66	1.779,72	8.947,74	16.387,92	0,01	0,06	0,03	0,14	0,22
	Activos totales	47.213,84	48.144,47	68.236,64	65.337,38	75.066,00					
23 Rendimiento sobre Patrim (RSC)	Utilidad neta	685,06	2.669,66	1.779,72	8.947,74	16.387,92	0,05	0,15	0,09	0,31	0,35
	Patrimonio	14.314,94	17.281,22	19.258,69	29.200,62	47.409,42					

Anexo 5: Capital de Trabajo

EJERCICIO No. 1 CALCULO DE REQUERIMIENTOS DE CAPITAL DE TRABAJO VALORES EN \$

1.- SALDO DE SEGURIDAD EN CAJA (PARA 15 DIAS)	20X1	20X2	20X3	20X4	20X5
COSTO DE PRODUCCION ANUAL (ANEXO DEL C. DE V. Y P y G)					
(-) COSTOS QUE NO SE PAGAN CON CAJA (DEPRECIACIONES)	4.600,0	4.600,0	9.600,0	9.600,0	9.600,0
(+) GASTOS DE VENTAS Y ADMINISTRACION	44.801,9	49.998,0	60.674,1	65.086,6	71.188,7
(+) PAGOS DE CAPITAL (PRINCIPAL DE DEUDAS VIGENTES)	1.512,8	1.724,6	1.966,1	2.241,3	2.555,1
(+) GASTOS FINANCIEROS	1.400,0	1.188,2	946,8	671,5	357,7
(=) TOTAL ANUAL DE PAGOS POR CAJA	43.114,7	48.310,8	53.986,9	58.399,4	64.501,5
TOTAL DIARIO DE PAGOS POR CAJA	119,8	134,2	150,0	162,2	179,2
SALDO DE SEGURIDAD EN CAJA (15 DIAS)	1.796,4	2.013,0	2.249,5	2.433,3	2.687,6

2.- INVERSION MEDIA EN CUENTAS POR COBRAR	20X1	20X2	20X3	20X4	20X5
COMPRAS A CREDITO	-	8.100,0	10.022,4	12.026,9	15.334,3
(-) COSTOS QUE NO SE PAGAN CON CAJA (DEPRECIACIONES)	4.600,0	4.600,0	9.600,0	9.600,0	9.600,0
(+) GASTOS DE VENTAS Y ADIMISTRACION	44.801,9	49.998,0	60.674,1	65.086,6	71.188,7
(=) TOTAL ANUAL INVERTIDO EN CUENTAS POR COBRAR	40.201,9	53.498,0	61.096,5	67.513,5	76.923,0
INVERSION DIARIA EN CUENTAS POR COBRAR	111,7	148,6	169,7	187,5	213,7
PLAZO MEDIO DE CUENTAS POR COBRAR (DIAS)	36,5	36,5	36,5	36,5	36,5
INVERSION MEDIA EN CUENTAS POR COBRAR	4.076,0	5.424,1	6.194,5	6.845,1	7.799,1

	20X1	20X2	20X3	20X4	20X5
(=) TOTAL ANUAL INVERTIDO EN PRODUCTOS TERMINADOS	59.400,0	81.597,6	98.219,5	124.478,2	150.275,9
TOTAL DIARIO INVERTIDO EN PRODUCTOS TERMINADOS	165,0	226,7	272,8	345,8	417,4
PLAZO MEDIO DE LOS PRODUCTOS TERMINADOS (DIAS)	15,2	15,2	15,2	15,2	15,2
INVERSION MEDIA EN PRODUCTOS TERMINADOS	2.509,4	3.454,6	4.149,3	5.269,4	6.348,5

RESUMEN DEL REQUERIMIENTO DE CAPITAL DE TRABAJO	20X1	20X2	20X3	20X4	20X5
SALDO DE SEGURIDAD EN CAJA (QUINCENAL)	1.796,4	2.013,0	2.249,5	2.433,3	2.687,6
INVERSION MEDIA EN CUENTAS POR COBRAR	4.076,0	5.424,1	6.194,5	6.845,1	7.799,1
INVERSION MEDIA EN PRODUCTOS TERMINADOS	2.509,4	3.454,6	4.149,3	5.269,4	6.348,5
REQUERIMIENTO DE CAPITAL DE TRABAJO / SALDO FINAL	8.381,8	10.891,7	12.593,3	14.547,8	16.835,2

**ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO DEL CAPITAL DE TRABAJO
CON UN INDICE DE SOLVENCIA REQUERIDO DE 1,25
VALORES EN DOLARES**

CONCEPTO	20X1	20X2	20X3	20X4	20X5
REQUERIMIENTO DE CAPITAL DE TRABAJO	8.381,8	10.891,7	12.593,3	14.547,8	16.835,2
INDICE DE SOLVENCIA REQUERIDO	1,25	1,25	1,25	1,25	1,25
MAXIMO NIVEL DE PASIVO CORRIENTE	6.705,5	8.713,3	10.074,6	11.638,3	13.468,1
FINANCIAMIENTO MEDIO DE PROVEEDORES :					
COMPRA ANUAL DE PRODUCTOS A CREDITO	-	8.100,0	10.022,4	12.026,9	15.334,3
COMPRA DIARIA DE PRODUCTOS A CREDITO	-	22,5	27,8	33,4	42,6
PLAZO NORMAL EN COMPRAS (DIAS)	45,6	44,2	44,1	44,2	44,1
FINANCIAMIENTO MEDIO DE PROVEEDORES (DOLARES)	-	994,5	1.227,9	1.476,4	1.878,6
OTRO FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO	6.705,5	7.718,8	8.846,8	10.161,8	11.589,5
SALDO DE C. DE T. A FINANCIAR CON FONDOS A LARGO PLAZO	1.676,4	2.178,3	2.518,7	2.909,6	3.367,0

Anexo 6: Punto de Equilibrio

PRESUPUESTO DE VENTAS

		20X1	20X2	20X3	20X4	20X5		
		14						
VENTAS UNIDADES		3.922	4.706	5.648	6.777	8.133	29.185	0,21%
PRECIO		26,00	27,00	27,00	28,00	28,00		
VENTAS DOLARES		101.970	127.070	152.484	189.758	227.710	798.994	
CONTADO	90%	91.773	114.363	137.236	170.783	204.939		
CREDITO 30 DIAS	10%		10.197	12.707	15.248	18.976	22.771	CXC
TOTAL COBROS		91.773	124.560	149.943	186.031	223.915	776.223	

PRESUPUESTO DE COMPRAS

		20X1	20X2	20X3	20X4	20X5		
COMPRAS UNIDADES		4.085	4.739	5.687	6.824	8.189		
COSTO		15,00	16,00	16,00	17,00	17,00	?	
COMPRAS DOLARES		61.280	75.824	90.989	116.011	139.213	483.316	
CONTADO	88%	53.926	66.725	80.070	102.089	122.507		
CREDITO 30 DIAS	12%		7.354	9.099	10.919	13.921	16.706	CXP
TOTAL PAGOS POR MERCADERIA		53.926	74.079	89.169	113.008	136.428	466.610	

	20X1	20X2	20X3	20X4	20X5
INV.FINAL	163,4136	196,0963	235	282	339
(+)VENTAS	3.922	4.706	5.648	6.777	8.133
NECESIDAD	4.085	4.902	5.883	7.059	8.471
(-)INV.INICIAL	0	163,4136	196,0963	235,31559	282,3787032
P.COMPRAS	4.085	4.739	5.687	6.824	8.189

PRESUPUESTO DE GASTOS

PRESUPUESTO DE GASTOS		20X1	20X2	20X3	20X4	20X5
SUELDO DUEÑO		10.613	12.209	13.804	15.400	16.996
ARRIENDOS		12.000	12.000	13.200	13.200	14.520
OTROS GASTOS		2.400	2.640	2.904	3.194	3.514
TOTAL GASTO ADMINISTRATIVO		25.013	26.849	29.908	31.795	35.030
GASTO DE VENTAS						
SUELDOS Y BENEFICIOS		12.154	15.056	17.126	19.000	21.088
COMISIONES		1.961	2.353	2.824	3.389	4.066
OTRAS GASTOS		340	364	390	417	446
DEPRECIACION		4.600	4.600	9.600	9.600	9.600
AMORTIZACIÓN		500	500	500	500	500
TOTAL GASTOS DE VENTAS		19.556	22.874	30.440	32.906	35.701
TOTAL GASTOS DESEMBOLSABLES		14.456	17.774	20.340	22.806	25.601

DETALLE COSTO DE VENTAS

	20X1	20X2	20X3	20X4	20X5
Inv.Inicial	-	2.451	3.138	3.765	4.800
Compras	61.280	75.824	90.989	116.011	139.213
Disponible	61.280	78.275	94.126	119.776	144.013
Inv. Final	2.451	3.138	3.765	4.800	5.761
Costo de Ventas	58.829	75.138	90.361	114.975	138.253

PRESUPUESTO DE INVERSIONES

		20X1	20X2	20X3	20X4	20X5
VEHICULOS	20%	20.000		25.000		
MUEBLES	10%					
TOTAL INVERSION ACT.FIJOS		20.000	-	25.000	-	-
GASTO DEPRECIACION (VEH 1)		4.000	4.000	4.000	4.000	4.000
(VEH.2)				5.000	5.000	5.000
MUEBLES	6.000	600	600	600	600	600
TOTAL GASTO DEPRECIACION		4.600	4.600	9.600	9.600	9.600
DEPRECIACION ACUMULADA		4.600	9.200	18.800	28.400	38.000

AMORT. GASTOS Investigacion y Desarro.

		20X1	20X2	20X3	20X4	20X5
Gastos de Invest. Y Desarrollo	4.000					
Amortización	13%	500	500	500	500	500
TOTAL GASTO Amortización		500	500	500	500	500
AMORTIZACIÓN ACUMULADA		500	1.000	1.500	2.000	2.500

ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO

		20X1	20X2	20X3	20X4	20X5
VENTAS	100%	101.970	127.070	152.484	189.758	227.710
COSTO DE VENTAS	57,7%	58.829	75.138	90.361	114.975	138.253
UTILIDAD BRUTA EN VENTAS	42,3%	43.141	51.933	62.123	74.783	89.458
GASTOS DE VENTAS	19,2%	19.556	22.874	30.440	32.906	35.701
UTILIDAD NETA EN VENTAS	23,1%	23.586	29.059	31.684	41.877	53.757
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN	24,5%	25.013	26.849	29.908	31.795	35.030
UTILIDAD OPERACIONAL	-1,4%	(1.427)	2.211	1.775	10.083	18.727
% RENTABILIDAD OPERACIONAL		-1,4%	1,7%	1,2%	5,3%	8,2%
MOVIMIENTO FINANCIERO						
INTERES GANADO		-	-	-	-	-
INTERES PAGADO		3.908	3.986	6.809	5.457	2.999
UTILIDAD ANTES IMP Y PT		(5.335)	(1.776)	(5.034)	4.626	15.727
PARTICIPACION TRABAJAD	15%	-	-	-	694	2.359
BASE CALCULO IMP RENTA		(5.335)	(1.776)	(5.034)	3.932	13.368
IMPUESTO RENTA	22%	-	-	-	865	2.941
UTILIDAD DESPUES IMP Y PT		(5.335)	(1.776)	(5.034)	3.067	10.427

UTILIDAD A DISPOS ACCION		(5.335)	(1.776)	(5.034)	2.760	9.385	(0)
		-5,2%	-1,4%	-3,3%	1,5%	4,1%	

RESERVA LEGAL	10%	-	-	-	307	1.043	
----------------------	-----	---	---	---	-----	-------	--

FLUJO DE CAJA PROYECTADO

	20X1	20X2	20X3	20X4	20X5	
TOTAL INGRESOS	91.773	124.560	149.943	186.031	223.915	
TOTAL EGRESOS	113.395	118.701	164.417	167.608	198.618	
FLUJO NETO DE CAJA	(21.622)	5.860	(14.474)	18.423	25.297	
SALDO INICIAL DE CAJA	15.000	8.382	10.892	12.593	14.548	
(+) FLUJO SIN FINANCIAMIENTO	(6.622)	14.241	(3.582)	31.016	39.845	
(-) INVERSION						
(+) RECUPERACION INVERSION (K)		-	-	-	-	
(+) INTERES GANADO		-	-	-	-	-
(+) CONTRATACION PRESTAMO	17.916	19.988	41.874	34.181	18.870	
(-) CANCELACION DE CAPITAL		17.916	19.988	41.874	34.181	
(-) INTERES PAGADO		2.508	2.798	5.862	4.785	2.642
(-) PAGO DE CAPITAL L/P	1.513	1.725	1.966	2.241	2.555	
(-) PAGO DE INTERES L/P	1.400	1.188	947	672	358	
(-) SALDO FINAL DE CAJA	8.382	10.892	12.593	14.548	16.835	
CONTROL	-	-	-	-	-	

RESUMEN DE INTERES	20X1	20X2	20X3	20X4	20X5
INTERES GANADO	-	-	-	-	-
INTERES PAGADO L/P	1.400	1.188	947	672	358
INTERES PAGADO CORRIENTE	2.508	2.798	5.862	4.785	2.642
TOTAL INTERES PAGADO	3.908	3.986	6.809	5.457	2.999
MIVIMIENTO FINANC.NETO	(3.908)	(3.986)	(6.809)	(5.457)	(2.999)

BALANCE GENERAL PROYECTADO

	20X1	20X2	20X3	20X4	20X5
ACTIVOS					
CORRIENTE					
CAJA	15.000	8.382	10.892	12.593	16.835
INVERSIONES	-	-	-	-	-
INTERESES POR COBRAR	-	-	-	-	-
CLIENTES	10.197	12.707	15.248	18.976	22.771
INVENTARIOS	2.451	3.138	3.765	4.800	5.761
TOTAL CORRIENTE	15.000	21.030	26.736	38.324	45.367
ACTIVO FIJO					
MUEBLES	6.000	6.000	6.000	6.000	6.000
VEHÍCULOS	20.000	20.000	45.000	45.000	45.000
DEPRECIACION ACUMULADA	4.600	9.200	18.800	28.400	38.000
ACTIVO FIJO NETO	6.000	21.400	16.800	32.200	13.000
DIFERIDOS	4.000	4.000	4.000	4.000	4.000
Amortización Acumulada		500	1.000	2.000	2.500
Total Diferido	4.000	3.500	3.000	2.500	1.500
TOTAL ACTIVOS	25.000	45.930	46.536	62.924	59.867

PASIVOS						
CORRIENTE						
PROVEEDORES		7.354	9.099	10.919	13.921	16.706
OBLIGACIONES BANCARIAS		17.916	19.988	41.874	34.181	18.870
INTERESES POR PAGAR		2.508	2.798	5.862	4.785	2.642
15% PARTICIPACION TRABAJ		-	-	-	694	2.359
22% IMPUESTO RENTA		-	-	-	865	2.941
TOTAL PASIVO CORRIENTE	-	27.778	31.885	58.655	54.447	43.517
PASIVO LARGO PLAZO	10.000	8.487	6.763	4.796	2.555	-
TOTAL PASIVOS	10.000	36.265	38.647	63.452	57.002	43.517
PATRIMONIO						
CAPITAL	15.000	15.000	15.000	15.000	15.000	15.000
RESERVAS		-	-	-	307	1.349
UTILIDAD ACUMULADA		-	(5.335)	(7.111)	(12.145)	(9.385)
UTILIDAD DEL EJERCICIO		(5.335)	(1.776)	(5.034)	2.760	9.385
TOTAL PATRIMONIO	15.000	9.665	7.889	2.855	5.922	16.349
TOTAL PASIVOS + PATRIMONIO	25.000	45.930	46.536	66.307	62.924	59.867
CONTROL	-	-	-	-	-	-

Anexo 7: Maximización

PRESUPUESTO DE VENTAS

		20X1	20X2	20X3	20X4	20X5		
		20						
VENTAS UNIDADES		5.650	6.780	8.136	9.763	11.716	42.045	0,30%
PRECIO		26,00	27,00	27,00	28,00	28,00		
VENTAS DOLARES		146.899	183.058	219.670	273.367	328.040	1.151.034	
CONTADO	90%	132.209	164.752	197.703	246.030	295.236		
CREDITO 30 DIAS	10%		14.690	18.306	21.967	27.337	32.804	CXC
TOTAL COBROS		132.209	179.442	216.009	267.997	322.573	1.118.230	

PRESUPUESTO DE COMPRAS

		20X1	20X2	20X3	20X4	20X5		
COMPRAS UNIDADES		5.885	6.827	8.192	9.831	11.797		
COSTO		15,00	16,00	16,00	17,00	17,00	?	
COMPRAS DOLARES		88.280	109.232	131.079	167.125	200.550	696.267	
CONTADO	88%	77.687	96.124	115.349	147.070	176.484		
CREDITO 30 DIAS	12%		10.594	13.108	15.729	20.055	24.066	CXP
TOTAL PAGOS POR MERCADERIA		77.687	106.718	128.457	162.800	196.539	672.201	

	20X1	20X2	20X3	20X4	20X5
INV.FINAL	235,41431	282,4972	339	407	488
(+)VENTAS	5.650	6.780	8.136	9.763	11.716
NECESIDAD	5.885	7.062	8.475	10.170	12.204
(-)INV.INICIAL	0	235,4143	282,4972	338,99661	406,7959315
P.COMPRAS	5.885	6.827	8.192	9.831	11.797

PRESUPUESTO DE GASTOS

		20X1	20X2	20X3	20X4	20X5
SUELDO DUEÑO		10.613	12.209	13.804	15.400	16.996
ARRIENDOS		12.000	12.000	13.200	13.200	14.520
OTROS GASTOS		2.400	2.640	2.904	3.194	3.514
TOTAL GASTO ADMINISTRATIVO		25.013	26.849	29.908	31.795	35.030
GASTO DE VENTAS						
SUELDOS Y BENEFICIOS		12.154	15.056	17.126	19.000	21.088
COMISIONES		2.825	3.390	4.068	4.882	5.858
OTRAS GASTOS		490	525	562	601	643
DEPRECIACION		4.600	4.600	9.600	9.600	9.600
AMORTIZACIÓN		500	500	500	500	500
TOTAL GASTOS DE VENTAS		20.570	24.071	31.855	34.583	37.689
TOTAL GASTOS DESEMBOLSABLES		15.470	18.971	21.755	24.483	27.589

DETALLE COSTO DE VENTAS

	20X1	20X2	20X3	20X4	20X5
Inv.Inicial	-	3.531	4.520	5.424	6.916
Compras	88.280	109.232	131.079	167.125	200.550
Disponible	88.280	112.763	135.599	172.549	207.466
Inv. Final	3.531	4.520	5.424	6.916	8.299
Costo de Ventas	84.749	108.244	130.175	165.634	199.167

PRESUPUESTO DE INVERSIONES

		20X1	20X2	20X3	20X4	20X5
VEHICULOS	20%	20.000		25.000		
MUEBLES	10%					
TOTAL INVERSION ACT.FIJOS		20.000	-	25.000	-	-
GASTO DEPRECIACION (VEH 1)		4.000	4.000	4.000	4.000	4.000
(VEH.2)				5.000	5.000	5.000
MUEBLES	6.000	600	600	600	600	600
TOTAL GASTO DEPRECIACION		4.600	4.600	9.600	9.600	9.600
DEPRECIACION ACUMULADA		4.600	9.200	18.800	28.400	38.000

AMORT. GASTOS Investigacion y Desarro.

		20X1	20X2	20X3	20X4	20X5
Gastos de Invest. Y Desarrollo	4.000					
Amortización	13%	500	500	500	500	500
TOTAL GASTO Amortización		500	500	500	500	500
AMORTIZACIÓN ACUMULADA		500	1.000	1.500	2.000	2.500

ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO

		20X1	20X2	20X3	20X4	20X5
VENTAS	100%	146.899	183.058	219.670	273.367	328.040
COSTO DE VENTAS	57,7%	84.749	108.244	130.175	165.634	199.167
UTILIDAD BRUTA EN VENTAS	42,3%	62.149	74.815	89.495	107.733	128.873
GASTOS DE VENTAS	14,0%	20.570	24.071	31.855	34.583	37.689
UTILIDAD NETA EN VENTAS	28,3%	41.580	50.744	57.640	73.151	91.184
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN	17,0%	25.013	26.849	29.908	31.795	35.030
UTILIDAD OPERACIONAL	11,3%	16.567	23.895	27.731	41.356	56.154
% RENTABILIDAD OPERACIONAL		11,3%	13,1%	12,6%	15,1%	17,1%
MOVIMIENTO FINANCIERO						
INTERES GANADO		-	556	516	1.931	3.762
INTERES PAGADO		1.716	1.188	947	672	358
UTILIDAD ANTES IMP Y PT		14.851	23.263	27.300	42.615	59.558
PARTICIPACION TRABAJAD	15%	2.228	3.489	4.095	6.392	8.934
BASE CALCULO IMP RENTA		12.624	19.774	23.205	36.223	50.625
IMPUESTO RENTA	22%	2.777	4.350	5.105	7.969	11.137
UTILIDAD DESPUES IMP Y PT		9.846	15.424	18.100	28.254	39.487

UTILIDAD A DISPOS ACCION		8.862	13.881	16.290	25.428	35.538	100.000
		6,0%	7,6%	7,4%	9,3%	10,8%	

RESERVA LEGAL	10%	985	1.542	1.810	2.825	3.949
----------------------	-----	-----	-------	-------	-------	-------

FLUJO DE CAJA PROYECTADO		20X1	20X2	20X3	20X4	20X5	
TOTAL INGRESOS		132.209	179.442	216.009	267.997	322.573	
TOTAL EGRESOS		138.169	157.542	212.961	228.277	273.520	
FLUJO NETO DE CAJA		(5.960)	21.900	3.048	39.720	49.053	
SALDO INICIAL DE CAJA		15.000	8.382	10.892	12.593	14.548	
(+) FLUJO SIN FINANCIAMIENTO		9.040	30.282	13.940	52.313	63.601	
(-) INVERSION			13.906	12.896	48.265	94.049	
(+) RECUPERACION INVERSION (K)			-	13.906	12.896	48.265	
(+) INTERES GANADO			-	556	516	1.931	3.762
(+) CONTRATACION PRESTAMO		2.255					
(-) CANCELACION DE CAPITAL			2.255	-	-	-	
(-) INTERES PAGADO			316	-	-	-	
(-) PAGO DE CAPITAL L/P		1.513	1.725	1.966	2.241	2.555	
(-) PAGO DE INTERES L/P		1.400	1.188	947	672	358	
(-) SALDO FINAL DE CAJA		8.382	10.892	12.593	14.548	16.835	
CONTROL		-	-	-	0	-	

RESUMEN DE INTERES	20X1	20X2	20X3	20X4	20X5
INTERES GANADO	-	556	516	1.931	3.762
INTERES PAGADO L/P	1.400	1.188	947	672	358
INTERES PAGADO CORRIENTE	316	-	-	-	-
TOTAL INTERES PAGADO	1.716	1.188	947	672	358
MIVIMIENTO FINANC.NETO	(1.716)	(632)	(431)	1.259	3.404

BALANCE GENERAL PROYECTADO	20X1	20X2	20X3	20X4	20X5
ACTIVOS					
CORRIENTE					
CAJA	15.000	8.382	10.892	12.593	16.835
INVERSIONES		-	13.906	12.896	94.049
INTERESES POR COBRAR		-	556	516	3.762
CLIENTES		14.690	18.306	21.967	32.804
INVENTARIOS		3.531	4.520	5.424	8.299
TOTAL CORRIENTE	15.000	26.603	48.180	53.396	155.748
ACTIVO FIJO					
MUEBLES	6.000	6.000	6.000	6.000	6.000
VEHÍCULOS		20.000	20.000	45.000	45.000
DEPRECIACION ACUMULADA		4.600	9.200	18.800	38.000
ACTIVO FIJO NETO	6.000	21.400	16.800	32.200	13.000
DIFERIDOS	4.000	4.000	4.000	4.000	4.000
Amortización Acumulada		500	1.000	1.500	2.500
Total Diferido	4.000	3.500	3.000	2.500	1.500
TOTAL ACTIVOS	25.000	51.503	67.980	88.096	170.248

PASIVOS						
CORRIENTE						
PROVEEDORES		10.594	13.108	15.729	20.055	24.066
OBLIGACIONES BANCARIAS		2.255	-	-	-	-
INTERESES POR PAGAR		316	-	-	-	-
15% PARTICIPACION TRABAJ		2.228	3.489	4.095	6.392	8.934
22% IMPUESTO RENTA		2.777	4.350	5.105	7.969	11.137
TOTAL PASIVO CORRIENTE	-	18.169	20.948	24.930	34.416	44.137
PASIVO LARGO PLAZO	10.000	8.487	6.763	4.796	2.555	-
TOTAL PASIVOS	10.000	26.656	27.710	29.726	36.971	44.137
PATRIMONIO						
CAPITAL	15.000	15.000	15.000	15.000	15.000	15.000
RESERVAS		985	2.527	4.337	7.162	11.111
UTILIDAD ACUMULADA		-	8.862	22.743	39.033	64.462
UTILIDAD DEL EJERCICIO		8.862	13.881	16.290	25.428	35.538
TOTAL PATRIMONIO	15.000	24.846	40.270	58.370	86.624	126.111
TOTAL PASIVOS + PATRIMONIO	25.000	51.503	67.980	88.096	123.595	170.248
CONTROL	-	-	-	-	-	-

Anexo 8: Sensibilidad

PRESUPUESTO DE VENTAS

		20X1	20X2	20X3	20X4	20X5		
		14						
VENTAS UNIDADES		3.900	4.680	5.616	6.739	8.087	29.022	0,21%
PRECIO		26,00	27,00	27,00	28,00	28,00		
VENTAS DOLARES		101.400	126.360	151.632	188.698	226.437	794.527	
CONTADO	90%	91.260	113.724	136.469	169.828	203.793		
CREDITO 30 DIAS	10%		10.140	12.636	15.163	18.870	22.644	CXC
TOTAL COBROS		91.260	123.864	149.105	184.991	222.663	771.883	

PRESUPUESTO DE COMPRAS

		20X1	20X2	20X3	20X4	20X5		
COMPRAS UNIDADES		4.063	4.713	5.655	6.786	8.143		
COSTO		15,00	16,00	16,00	17,00	17,00	?	
COMPRAS DOLARES		60.938	75.400	90.480	115.362	138.434	480.614	
CONTADO	88%	53.625	66.352	79.622	101.519	121.822		
CREDITO 30 DIAS	12%		7.313	9.048	10.858	13.843	16.612	CXP
TOTAL PAGOS POR MERCADERIA		53.625	73.665	88.670	112.376	135.666	464.002	

	20X1	20X2	20X3	20X4	20X5
INV.FINAL	162,5	195	234	281	337
(+)VENTAS	3.900	4.680	5.616	6.739	8.087
NECESIDAD	4.063	4.875	5.850	7.020	8.424
(-)INV.INICIAL	0	162,5	195	234	280,8
P.COMPRAS	4.063	4.713	5.655	6.786	8.143

PRESUPUESTO DE GASTOS

		20X1	20X2	20X3	20X4	20X5
SUELDO DUEÑO			10.613	12.209	13.804	15.400
ARRIENDOS			12.000	12.000	13.200	14.520
OTROS GASTOS			2.400	2.640	2.904	3.514
TOTAL GASTO ADMINISTRATIVO			25.013	26.849	29.908	31.795
35.030						
GASTO DE VENTAS						
SUELDOS Y BENEFICIOS			12.154	15.056	17.126	19.000
COMISIONES			3.900	4.680	5.616	6.739
OTRAS GASTOS			339	362	388	415
DEPRECIACION			4.600	4.600	9.600	9.600
AMORTIZACIÓN			500	500	500	500
TOTAL GASTOS DE VENTAS			21.493	25.198	33.230	36.254
39.719						
TOTAL GASTOS DESEMBOLSABLES			16.393	20.098	23.130	26.154
29.619						

DETALLE COSTO DE VENTAS

	20X1	20X2	20X3	20X4	20X5
Inv.Inicial	-	2.438	3.120	3.744	4.774
Compras	60.938	75.400	90.480	115.362	138.434
Disponible	60.938	77.838	93.600	119.106	143.208
Inv. Final	2.438	3.120	3.744	4.774	5.728
Costo de Ventas	58.500	74.718	89.856	114.332	137.480

PRESUPUESTO DE INVERSIONES

		20X1	20X2	20X3	20X4	20X5
VEHICULOS	20%	20.000		25.000		
MUEBLES	10%					
TOTAL INVERSION ACT.FIJOS		20.000	-	25.000	-	-
GASTO DEPRECIACION (VEH 1)		4.000	4.000	4.000	4.000	4.000
(VEH.2)				5.000	5.000	5.000
MUEBLES	6.000	600	600	600	600	600
TOTAL GASTO DEPRECIACION		4.600	4.600	9.600	9.600	9.600
DEPRECIACION ACUMULADA		4.600	9.200	18.800	28.400	38.000

AMORT. GASTOS Investigacion y Desarro.

		20X1	20X2	20X3	20X4	20X5
Gastos de Invest. Y Desarrollo	4.000					
Amortización	13%	500	500	500	500	500
TOTAL GASTO Amortización		500	500	500	500	500
AMORTIZACIÓN ACUMULADA		500	1.000	1.500	2.000	2.500

ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO

		20X1	20X2	20X3	20X4	20X5
VENTAS	100%	101.400	126.360	151.632	188.698	226.437
COSTO DE VENTAS	57,7%	58.500	74.718	89.856	114.332	137.480
UTILIDAD BRUTA EN VENTAS	42,3%	42.900	51.643	61.776	74.365	88.957
GASTOS DE VENTAS	21,2%	21.493	25.198	33.230	36.254	39.719
UTILIDAD NETA EN VENTAS	21,1%	21.407	26.444	28.546	38.111	49.238
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN	24,7%	25.013	26.849	29.908	31.795	35.030
UTILIDAD OPERACIONAL	-3,6%	(3.605)	(404)	(1.362)	6.317	14.208
% RENTABILIDAD OPERACIONAL		-3,6%	-0,3%	-0,9%	3,3%	6,3%
MOVIMIENTO FINANCIERO						
INTERES GANADO		-	(975)	(1.988)	(1.610)	(1.055)
INTERES PAGADO		4.378	1.188	947	672	358
UTILIDAD ANTES IMP Y PT		(7.983)	(2.568)	(4.297)	4.035	12.795
PARTICIPACION TRABAJAD	15%	-	-	-	605	1.919
BASE CALCULO IMP RENTA		(7.983)	(2.568)	(4.297)	3.430	10.876
IMPUESTO RENTA	22%	-	-	-	755	2.393
UTILIDAD DESPUES IMP Y PT		(7.983)	(2.568)	(4.297)	2.675	8.483

UTILIDAD A DISPOS ACCION		(7.983)	(2.568)	(4.297)	2.408	7.635
		-7,9%	-2,0%	-2,8%	1,3%	3,4%

(4.805)

RESERVA LEGAL	10%	-	-	-	268	848
----------------------	-----	---	---	---	-----	-----

FLUJO DE CAJA PROYECTADO		20X1	20X2	20X3	20X4	20X5
TOTAL INGRESOS		91.260	123.864	149.105	184.991	222.663
TOTAL EGRESOS		115.030	120.611	166.708	170.325	201.675
FLUJO NETO DE CAJA		(23.770)	3.253	(17.604)	14.666	20.989
SALDO INICIAL DE CAJA		15.000	9.586	10.051	13.892	14.194
(+) FLUJO SIN FINANCIAMIENTO		(8.770)	12.838	(7.553)	28.559	35.182
(-) INVERSION			(24.372)	(49.705)	(40.241)	(26.387)
(+) RECUPERACION INVERSION (K)			-	(24.372)	(49.705)	(40.241)
(+) INTERES GANADO			-	(975)	(1.988)	(1.610)
(+) CONTRATACION PRESTAMO		21.269				
(-) CANCELACION DE CAPITAL			21.269	-	-	-
(-) INTERES PAGADO			2.978	-	-	-
(-) PAGO DE CAPITAL L/P		1.513	1.725	1.966	2.241	2.555
(-) PAGO DE INTERES L/P		1.400	1.188	947	672	358
(-) SALDO FINAL DE CAJA		9.586	10.051	13.892	14.194	16.806
CONTROL		-	-	-	-	-

(1.055)

RESUMEN DE INTERES	20X1	20X2	20X3	20X4	20X5
INTERES GANADO	-	(975)	(1.988)	(1.610)	(1.055)
INTERES PAGADO L/P	1.400	1.188	947	672	358
INTERES PAGADO CORRIENTE	2.978	-	-	-	-
TOTAL INTERES PAGADO	4.378	1.188	947	672	358
MIVIMIENTO FINANC.NETO	(4.378)	(2.163)	(2.935)	(2.281)	(1.413)

BALANCE GENERAL PROYECTADO	20X1	20X2	20X3	20X4	20X5
ACTIVOS					
CORRIENTE					
CAJA	15.000	9.586	10.051	13.892	16.806
INVERSIONES	-	(24.372)	(49.705)	(40.241)	(26.387)
INTERESES POR COBRAR	-	(975)	(1.988)	(1.610)	(1.055)
CLIENTES	10.140	12.636	15.163	18.870	22.644
INVENTARIOS	2.438	3.120	3.744	4.774	5.728
TOTAL CORRIENTE	15.000	22.163	460	(18.893)	17.735
ACTIVO FIJO					
MUEBLES	6.000	6.000	6.000	6.000	6.000
VEHÍCULOS	20.000	20.000	45.000	45.000	45.000
DEPRECIACION ACUMULADA	4.600	9.200	18.800	28.400	38.000
ACTIVO FIJO NETO	6.000	21.400	16.800	32.200	22600
DIFERIDOS	4.000	4.000	4.000	4.000	4.000
Amortización Acumulada		500	1.000	2.000	2.500
Total Diferido	4.000	3.500	3.000	2.500	1.500
TOTAL ACTIVOS	25.000	47.063	20.260	20.586	32.235

PASIVOS						
CORRIENTE						
PROVEEDORES		7.313	9.048	10.858	13.843	16.612
OBLIGACIONES BANCARIAS		21.269	-	-	-	-
INTERESES POR PAGAR		2.978	-	-	-	-
15% PARTICIPACION TRABAJ		-	-	-	605	1.919
22% IMPUESTO RENTA		-	-	-	755	2.393
TOTAL PASIVO CORRIENTE	-	31.559	9.048	10.858	15.203	20.924
PASIVO LARGO PLAZO	10.000	8.487	6.763	4.796	2.555	-
TOTAL PASIVOS	10.000	40.046	15.811	15.654	17.758	20.924
PATRIMONIO						
CAPITAL	15.000	15.000	15.000	15.000	15.000	15.000
RESERVAS		-	-	-	268	1.116
UTILIDAD ACUMULADA		-	(7.983)	(10.551)	(14.848)	(12.440)
UTILIDAD DEL EJERCICIO		(7.983)	(2.568)	(4.297)	2.408	7.635
TOTAL PATRIMONIO	15.000	7.017	4.449	152	2.828	11.311
TOTAL PASIVOS + PATRIMONIO	25.000	47.063	20.260	15.807	20.586	32.235
CONTROL	-	-	-	0	-	-

		VENTAS UNIDADES								
UTILIDAD	(4.804,69)	3.500,00	3.700,00	3.900,00	4.100,00	4.300,00	4.500,00	4.700,00	4.900,00	5.100,00
PRECIO	20,00	(205.950)	(199.524)	(193.098)	(186.673)	(180.247)	(173.821)	(167.396)	(160.970)	(154.545)
	22,00	(147.574)	(137.813)	(128.052)	(118.290)	(108.529)	(98.767)	(89.006)	(79.245)	(69.483)
	24,00	(89.199)	(76.102)	(63.005)	(49.908)	(37.517)	(25.934)	(14.820)	(4.505)	5.809
	26,00	(32.209)	(17.748)	(4.805)	8.139	19.174	29.711	39.911	49.490	59.069
	28,00	14.504	27.181	39.509	51.032	62.556	74.079	85.603	97.126	108.650
	30,00	50.488	63.956	77.423	90.891	104.359	117.827	131.295	144.762	158.230
	32,00	84.514	99.926	115.338	130.750	146.162	161.574	176.986	192.399	207.811
	34,00	118.540	135.896	153.253	170.609	187.965	205.322	222.678	240.035	257.391
	36,00	152.565	171.866	191.167	210.468	229.769	249.069	268.370	287.671	306.972
	38,00	186.591	207.836	229.082	250.327	271.572	292.817	314.062	335.307	356.552
	40,00	220.617	243.807	266.996	290.185	313.375	336.564	359.754	382.943	406.133
	42,00	254.643	279.777	304.911	330.044	355.178	380.312	405.446	430.579	455.713
	44,00	288.669	315.747	342.825	369.903	396.981	424.059	451.137	478.216	505.294

Anexo 9: TIR-PRI-VAN

	Inversión Inicial	FLUJOS DE CAJA				
		1	2	3	4	5
	(25.000,00)	(3.013,87)	19.089,44	752,58	37.036,51	44.772,07
TIR	41,20%					

PRM	5,79%
Beta desapalancada	1,305
Rf	1,60%
ke desapalancado	9,16%
D/V	50%
D/E	100%
EMBI	7,67%
Deuda	
Prestamo	
Tasa interes subsidiada	6,50%
Tasa interes mercado Kd	11%
t	36,25%
Periodos	5

ke desapalan	9,16%
Ke desap Ecuador	16,83%
Ke apalanc	20,54%

FLUJOS DE CAJA					
Inversión Inicial	1	2	3	4	5
(25.000,00)	(3.013,87)	19.089,44	752,58	37.036,51	44.772,07

CPPC	=	Kd (1-t) D/V + Ke E/V
CPPC	=	13,78%
VAN	=	4.173,86

PERIODO DE RECUPERACIÓN INMEDIATA

Años	0	1	2	PRI	3	4	5
Flujos	25.000	5.000	10.000		14.000	18.000	24.000

- (1) PRI= 25.000-15.000 = 10.000
 (2) 10.000/14.000 = 0,71
 (3) PRI = 2,71
 0,71 *12 meses = 8,52
 0,52 * 30 días = 16
 PRI = 2 años 8 meses y 16 días.